

Januari 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Januari månad inleddes med stigande aktiekurser men oron i Egypten skapade nervositet på marknaden. Dollarn föll ett par procent mot euron till följd av att den europeiska gemenskapen ser ut att vara på väg att utöka den nya europeiska räddningsfonden och därmed skapa ytterligare mekanismer för att rädda den gemensamma valutan, euron. Makrostatistiken är fortsatt stark. Världens börser var marginellt ned under månaden medan hälso- och sjukvårdssektorn var ned ungefär två procentenheter. Energi- och finanssektorn i Europa tillhörde vinnarna till följd av minskad oro för ytterligare kriser i Europas periferi.

Hälso- och sjukvårdssektorns aktieutveckling präglas av mycket tydlig preferens för medelstora och små företag. Samtidigt är denna typ av bolag mest känsliga när volatiliteten stiger i samband med exempelvis politiska kriser, såsom nu i Egypten. En kraftig rekyl ägde därför rum under månadens sista dagar.

Huvudfondklassen (IC1, EUR) sjönk med knappt en procent i januari. Denna negativa utveckling kom i sin helhet i samband med krisen i Egypten, vilken skapade kraftigt minskad riskapitet på aktiemarknaderna.

Rapportsäsongen pågår för fullt och visar i sin helhet på starka rapporter. Det är dock i flera fall intressant att notera att marknaden inte nöjer sig med en bra rapport om denna inte backas upp av en prognos som överstiger marknadens förväntningar. Kursreaktionerna pekar i flera fall på att en hel del av de stigande vinsterna redan är diskonterade. Vi menar dock att en sådan slutsats är litet väl förenklad. Ofta sjunker kurserna momentant på rapporter som är i linje med marknadens förväntningar, för att efter ett tag av konsolidering åter börja stiga. Vi tror att detta kommer att ske även denna gång, just därför att värderingarna är historiskt sett låga. Vi ser därför inget trendbrott utan ser bara de kortsiktiga vinsthemtagningarna som naturliga i en generellt stigande aktiemarknad.

Det är glädjande att se att försäkringsbolagen nu åter går starkt. Största besvikelsen är antagligen Celgene, som visar samma tecken som Gilead att gå från tillväxtvärdering till s.k. valuevärdering, antagligen till följd av att aktiemarknaden sätter en ganska stor rabatt på att båda bolagen behöver använda en ganska stor del av sitt kassaflöde för att med säkerhet trygga sin pipeline. Gileadaktien har åter börjat stiga medan Celgene ser ut att behöva tid för att finna nya investerare. Vi ser båda aktierna som mycket undervärderade men respekterar att denna typ av förändring i investerarbasen oftast tar ganska lång tid.

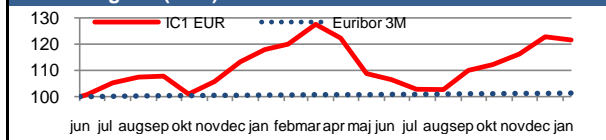
Intresset för hälso- och sjukvårdssektorn är fortsatt gott även om denna månad visat prov på viss relativ svaghet men vi ska inte glömma bort att det som gått starkt under januari framför allt har varit energi och finansaktier kopplat till ökad finansiell stabilitet och stigande oljepris. Detta har naturligtvis inget med hälso- och sjukvårdssektorns fundamenta att göra. Vi ser framtiden an med tillförsikt.

Intuitive Surgical Inc, Imris Inc och Shire PLC gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Celgene Corp, Salix Pharmaceuticals LTD och Algeta ASA var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	-0.98%	0.09%
Innevarande år	-0.98%	0.09%
Sedan start (2009-06-22)	21.53%	1.35%

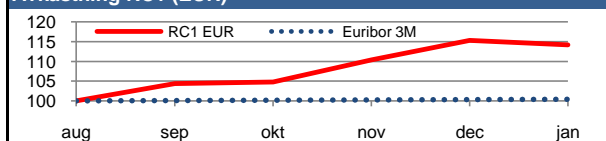
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	-0.99%	0.09%
Innevarande år	-0.99%	0.09%
Sedan start (2010-08-31)	14.18%	0.37%

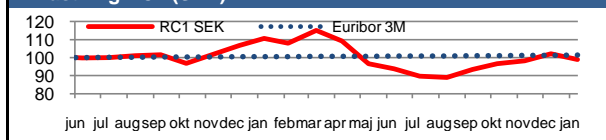
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	-3.18%	0.09%
Innevarande år	-3.18%	0.09%
Sedan start (2009-06-22)	-1.09%	1.35%

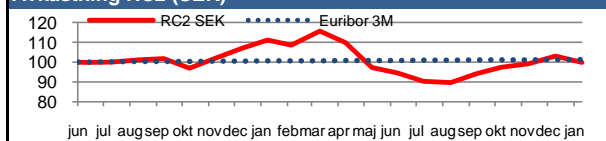
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	-3.14%	0.09%
Innevarande år	-3.14%	0.09%
Sedan start (2009-06-22)	-0.16%	1.35%

Avkastning RC2 (SEK)



IC1 (EUR) NAV												
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009						100.75	105.19	107.47	107.83	100.99	105.70	113.28
2010	117.91	119.94	127.53	122.31	108.73	106.40	102.84	102.63	109.95	112.16	116.17	122.73
2011	121.53											

IC1 (EUR) Avkastning % ¹													
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						0.75	4.41	2.17	0.33	-6.34	4.66	7.17	+13.28
2010	4.09	1.72	6.33	-4.09	-11.10	-2.14	-3.35	-0.20	7.13	2.01	3.58	5.65	+8.34
2011	-0.98												-0.98

RC1 (EUR) NAV												
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009												
2010								100.00	104.35	104.75	110.36	115.32
2011	114.18											

RC1 (EUR) Avkastning % ¹													
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009													
2010									4.35	0.38	5.36	4.49	+15.32
2011	-0.99												-0.99

RC1 (SEK) NAV												
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009						99.74	99.92	101.00	101.51	96.72	101.85	106.75
2010	110.70	108.05	115.09	109.18	96.69	93.87	89.69	88.93	93.37	96.59	98.29	102.16
2011	98.91											

RC1 (SEK) Avkastning % ¹													
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						-0.26	0.18	1.08	0.50	-4.72	5.30	4.81	+6.75
2010	3.70	-2.39	6.52	-5.14	-11.44	-2.92	-4.45	-0.85	4.99	3.45	1.76	3.94	-4.30
2011	-3.18												-3.18

RC2 (SEK) NAV												
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009						99.74	99.98	101.12	101.68	96.94	102.10	107.07
2010	111.07	108.57	115.69	109.78	97.28	94.47	90.31	89.58	94.10	97.38	99.14	103.08
2011	99.84											

RC2 (SEK) Avkastning % ¹													
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						-0.26	0.24	1.14	0.55	-4.66	5.32	4.87	+7.07
2010	3.74	-2.25	6.56	-5.11	-11.39	-2.89	-4.40	-0.81	5.05	3.49	1.81	3.97	-3.73
2011	-3.14												-3.14

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	3.30	Lång 148.1% Bayer AG
Standardavvikelse, % ^{3,4}	19.46	Kort 21.9% Fresenius SE
Sharpe kvot ^{3,4}	0.69	Brutto 170.1% Amgen
		Netto 126.2% Shire plc
		Celgene

2) För innehav per den 31 januari. 3) Från start till den 27 januari.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	63.0%	EUR	21.1%
CHF	7.1%		

Fund characteristics

- Target annual returns in excess of 15% (before fees) with a volatility below the stock market
- Long-term investment horizon but active trading around holdings
- Roughly equal allocation to small-, mid- and large-cap companies
- Typically 60–70 positions out of a 500 company universe
- Portfolio company size > USD 200 million
- Cash flow positive companies are predominant

Key Data

• Base currency:	EUR
• Subscription/redemption frequency:	Monthly (T-3)
• Share classes:	(R) Retail class / (I) Institutional class
• Minimum initial investment:	IC1 = EUR 250 000 RC1 = EUR 25 000, SEK 250 000 RC2 = SEK 2 500 000
• Minimum top-up investment:	No minimum
• Management fee:	IC1 = 1.5 %, RC1 = 2%, RC2 = 1.5 %
• Benchmark:	Euribor 90D
• Performance fee (quarterly):	20 % (high water mark)
• Soft close:	EUR 500m
• Hard close:	EUR 1bn
• Dividends:	R = Only capitalization I = Capitalization + Distribution
• Legal Structure:	Open-ended FCP (Fonds Commun de Placement) under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds (20 Dec, 2002)
• Fund Management Company:	SEB Fund Services S.A.
• Fund Promotor (Sponsor):	SEB Fund Services S.A.
• Investment Manager:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Placement and Distribution Agent:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Custodian Bank and Paying Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
• Prime Broker:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
• External Auditor:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
• Swedish registration:	Yes (since November 5, 2009)
• ISIN:	IC1 (EUR) = LU0417598108, RC1 (EUR) = LU0417597555 RC1 (SEK) = LU0417597712, RC2 (SEK) = LU0417598017
• Bloomberg ticker:	IC1 (EUR) = RHLIC1 LX, RC1 (EUR) = RHLERC1 LX RC1 (SEK) = RHLSRC1 LX, RC2 (SEK) = RHLSRC2 LX
• Lipper Reuters ticker:	IC1 (EUR) = 65147588, RC1 (EUR) = 65147589 RC1 (SEK) = 68014067, RC2 (SEK) = 68015239
• Telekurs ticker:	IC1 (EUR) = 10034579, RC1 (EUR) = 10034567 RC1 (SEK) = 10239523, RC2 (SEK) = 10239528

This material has been prepared for professional investors. Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) when preparing this report has not taken into account any one customer's particular investment objectives, financial resources or other relevant circumstances and the opinions and recommendations herein are not intended to represent recommendations of particular investments to particular customers. All securities' transactions involve risks, which include (among others) the risk of adverse or unanticipated market, financial or political developments and, in international transactions, currency risk. Due care and attention has been used in the preparation of this forecast information. However, actual results may vary from their forecasts, and any variation may be materially positive or negative. Forecasts, by their very nature, are subject to uncertainty and contingencies, many of which are outside the control of Rhenman & Partners. Rhenman & Partners cannot guarantee that the information contained herein is without fault or entirely accurate. The information in this material is based on sources that Rhenman & Partners believes to be reliable. Rhenman & Partners can however not guarantee that all information is correct. Furthermore, information and opinions may change without notice. Rhenman & Partners is under no obligation to make amendments or changes to this publication if errors are found or opinions or information change. Rhenman & Partners accepts no responsibility for the accuracy of its sources. Rhenman & Partners is the owner of all works of authorship including, but not limited to, all design, text, sound recordings, images and trademarks in this material unless otherwise explicitly stated. The use of Rhenman & Partners' material, works or trademarks is forbidden without written consent except where otherwise expressly stated. Furthermore, it is prohibited to publish material made or gathered by Rhenman & Partners without written consent.