

Februari 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Världens börser gick sidledes under februari månad. Fortsatta positiva konjunktursignaler kunde inte väga upp oron för vad kriserna i Nordafrika kan komma att leda till om de sprider sig till de oljerika nationerna i mellanöstern. Hälso- och sjukvårdssektorns utveckling avvek inte nämnvärt från aktiemarknaden i sin helhet. De mindre och medelstora bolagen som rapporterade under februari rapporterade fortsatt i enlighet med förväntningarna och i flera fall bättre än vinstestimatet.

Huvudfondklassen (IC1 EUR) steg 2,3 procent i euro och 1,3 procent omräknat i svenska kronor (RC1 SEK), trots en allt svagare dollar. En viss rotation mot defensiva aktier hjälpte sektorn relativt exempelvis den svenska, mera cykliska marknaden. På aktienivå var det relativt små rörelser inom de olika delsektorerna. Serviceföretagen var den sektor som utvecklades klart bäst, vilket avspeglar en alltmer optimistisk syn på såväl 2011 som på den amerikanska hälso- och sjukvårdsreformen.

Vår tidigare favoritaktie Alexion fortsätter att stiga, vilket pekar på att marknaden är villig att betala allt högre P/E-tal för tillväxt, något som gynnar flera av våra delsektorer med snabbväxande mindre och medelstora företag. Exelixis var ett annat glädjeämne, ett bolag som ser ut att ha ett revolutionerande läkemedel inom prostatacancer. Mako Surgical, robotassisterad knäkirurgi, är ytterligare ett nämnvärt exempel på bolag som utvecklats väl under månaden.

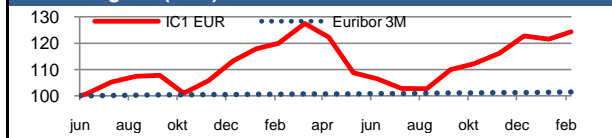
Vi hade dock en besvikelse i fonden, nämligen Salix Pharmaceuticals, som rapporterade att FDA sannolikt kommer att kräva mer kliniska data för att ge ett utökat godkännande för deras mag/tarmläkemedel vid namn Xifaxan. Läkemedlet, ett antibiotika som stannar i magtarmkanalen, ger ett gott behandlingsresultat mot vissa kroniska diarréer, ett tillstånd som i vissa fall kan ha ett bakteriellt inslag, påminnande om Helicobacter Pyloris betydelse för magsår. FDA kommer att hävda att bolaget måste göra långtidsstudier för denna potentiellt långvariga användning, även om användningen enbart är intermittent, dvs behandling sätts in vid behov. Rhenman & Partners vetenskapliga råd påpekade denna risk bara någon dag innan det preliminära beskedet kom från FDA men aktiepositionen fanns vid tiden för FDA-beskedet tyvärr fortfarande delvis kvar. Bolaget utvecklas dock i sin helhet väl och vi har fortfarande en position i företaget.

Alexion, Exelixis och Mako Surgical gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Salix, Amgen och Teva var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	2,26%	0,08%
Innevarande år	1,26%	0,16%
Sedan start (2009-06-22)	24,28%	1,42%

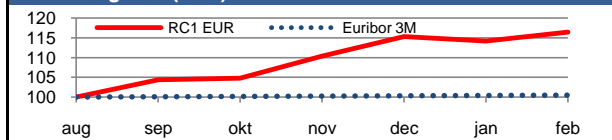
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	2,03%	0,08%
Innevarande år	1,02%	0,16%
Sedan start (2010-08-31)	16,50%	0,45%

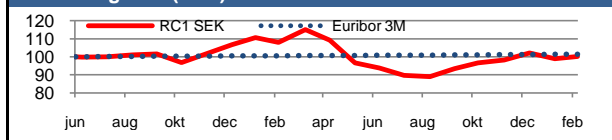
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	1,32%	0,08%
Innevarande år	-1,90%	0,16%
Sedan start (2009-06-22)	0,22%	1,42%

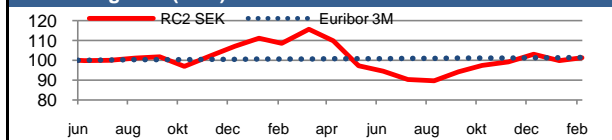
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	1,36%	0,08%
Innevarande år	-1,82%	0,16%
Sedan start (2009-06-22)	1,20%	1,42%

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	124,28										

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	2,26											+1,26

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	116,50										

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	2,03											+1,02

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	100,22										

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	1,32											-1,90

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	101,20										

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	1,36											-1,82

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	3,10 Lång	144,1% Bayer AG
Standardavvikelse, % ^{3,4}	19,40 Kort	22,1% Amgen Inc
Sharpe kvot ^{3,4}	0,61 Brutto	166,2% Fresenius SE
	Netto	122,0% Celgene Corp
		Shire PLC

2) För innehav per den 28 februari. 3) Från start till den 24 februari.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	60,5%	EUR	21,9%
CHF			7,8%

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.