

Mars 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Mars månad var mycket volatil till följd av kärnkraftskatastrofen i Fukushima och inbördeskriget i Libyen. Marknaden kom till slutsatsen att effekterna på den globala ekonomin av Fukushima skulle vara begränsade även om det temporärt uppstår produktionsstörningar till följd av komponentbrist för huvudsakligen elektroniska varor. Centralbankerna blev tvungna att intervensera för att hindra en okontrollerad förstärkning av yenen till följd av att japanska institutioner eventuellt skulle sälja tillgångar utomlands för att ta hem kapitalet till Japan. Libyen ser ut att bli en långdragen konflikt med osäkert utfall och oljeproduktionen där ser ut att ha reducerats kraftigt med påföljd att Saudiarabien och andra OPEC-länder kompenserar med ökad produktion i den mån det krävs. Oljan har stigit till en ny nivå som dock inte ser ut att hota världsekonomin fortsätta återhämtning. En fortsatt oro finns för andra länder i Mellanöstern vilket stödjer den nya prisnivån på olja.

Fonden sjönk en knapp procent i Euro men steg en dryg procent i svenska kronor till följd av försvagad krona. Dollarn fortsatte att försvagas vilket innebar en viss motvind för fonden.

Återhämtningen av aktiemarknaderna i slutet av månaden var fortsatt fokuserad på cykliska aktier och små och medelstora bolag, vilket återigen gynnade fondens bioteknikinnehav men missgynnade de stora läkemedelsbolagen. Bioteknikindex steg över dess högsta nivå på 52 veckor med stor kraft (en bred uppgång kombinerat med hög omsättning) vilket tyder på ett fortsatt stort intresse för sektorn. Ett fientligt bud på bioteknikföretaget Cephalon höjde temperaturen ytterligare. Fonden har nästan inga innehav som har en nedåtgående trend på sex månader, även om det finns de som ännu inte ser ut att stiga, framförallt s.k. deep-value-företag, d.v.s. företag med mycket låg värdering men där olika strategiska frågetecken skapar osäkerhet för investerarna. Cephalon är ett sådant och visar hur intressant dessa företag trots allt kan vara, bara man ger sig till tåls. Det är i nuläget lätt för de förvärvande företagen att betala en mycket hög premie och ändå inte få minskad vinst per aktie, ett resultat av de rekordlåga räntorna.

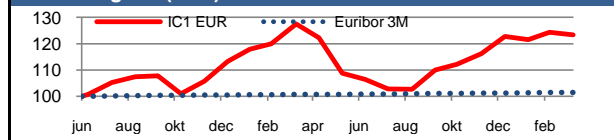
Vid månadsslutet uppgraderade UBS läkemedelsbolagen till köp med motiveringen att sektorn med hygglig sannolikhet kommer att gå bättre än världsmarknaden på ett par års sikt. Förra gången värderingarna var så låga relativt marknaden (1993-94) blev den efterföljande överavkastningen långt över 100%. Vi tror att ett liknande scenario faktiskt är fullt möjligt, även om det är svårt att veta exakt när de cykliska företagen slutar att leda börsuppgången.

Spectrum Pharmaceuticals Inc, Algeta ASA och Gilead Sciences Inc gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Bayer AG, Exelixis Inc och Novartis AG var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	-0.75%	0.09%
Innevarande år	0.51%	0.25%
Sedan start (2009-06-22)	23.35%	1.51%

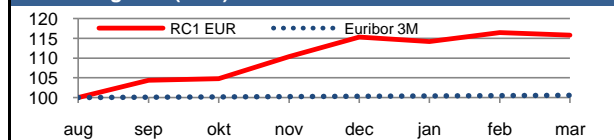
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	-0.61%	0.09%
Innevarande år	0.41%	0.25%
Sedan start (2010-08-31)	15.79%	0.54%

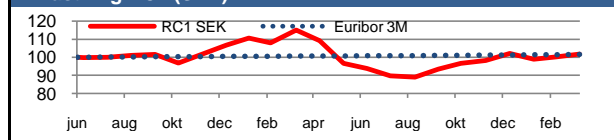
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	1.58%	0.09%
Innevarande år	-0.35%	0.25%
Sedan start (2009-06-22)	1.80%	1.51%

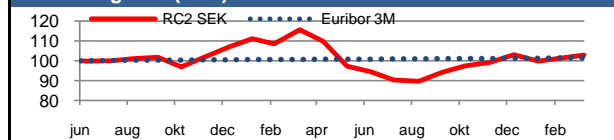
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	1.62%	0.09%
Innevarande år	-0.23%	0.25%
Sedan start (2009-06-22)	2.84%	1.51%

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	123.35									

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	-0.75										+0.51

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	115.79									

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	-0.61										+0.41

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	101.80									

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	1.58										-0.35

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	102.84									

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	1.36	1.62										-0.23

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	3.10 Lång	146.8% Amgen Inc
Standardavvikelse, % ^{3,4}	19.55 Kort	22.4% Fresenius SE
Sharpe kvot ^{3,4}	0.61 Brutto	169.2% Bayer AG
	Netto	124.5% Merck & Co. Inc
		Unitedhealth Group Inc

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

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	60.3%	EUR	17.8%
CHF			5.9%

Fund characteristics

- Target annual net returns in excess of 12% 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 60–80 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 2 500, SEK 25 000 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) = RHLERC1 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.