

April 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

April månad kännetecknades av något stigande kurser på världens börser i lokala valutor, men ett fortsatt kraftigt dollarfall innebar att världsindex gick ner något omräknat i euro. Rapportsäsongen har hittills varit stark men inte tillräckligt stark för att lyfta börserna till nya höjder. Marknaderna är fortsatt oroliga för PIGS-länderna, det otillräckliga lånetaket och slutet på kvantitativa lättnader (QE2) i USA. Det är troligt att det som skulle kunna få börserna att åter ta fart är i första hand en starkare arbetsmarknad i USA. Detta skulle kunna vara ett slutligt tecken på att den amerikanska tillväxten nu, för första gången på flera år, är inne i en god och självstärkande cirkel som successivt kommer att klara sig utan starkt expansiv penningpolitik. Därmed kan vi även få ett slut på dollarfallet, enligt vår bedömning.

Det är mycket glädjande att konstatera att vår sektors relativa styrka nu ökar. En bred uppgång bland våra innehav ledde till en uppgång för fonden i såväl euro som i kronor, trots det betydande dollarfallet. Huvudfondklassen (IC1, EUR) steg med hela 3,6% under månaden, vilket är bättre än hälso- och sjukvårdssektorn i sin helhet. En anledning till denna starka fondutveckling har varit fondens omfattande exponering mot biotekniksektorn.

Rapportsäsongen är nu i princip slut för denna gång och flertalet av rapporterna har tagits emot väl med stigande kurser som följd. Bredden på uppgången är imponerande, det är få av bolagen som inte har stigit i samband med rapporten. Kanske är det symptomatiskt att det stora bolag som gått sämst i fonden, Teva, gör det bland annat p.g.a. ett något minskat intresse för generikabolag då marknaden nu verkar ta fasta på att patentutgångarna snart når sin topp och därefter avtar under ett antal år.

Vi har många glädjeämnen i fonden i nuläget, bolag som blir föremål för uppköp eller spekulationer om uppköp, bra rapporter och positiva kliniska nyheter. Synthes, ett stort schweiziskt företag inom medicinsk teknik blir nu uppköpt av Johnson & Johnson (JNJ) och vi kan konstatera att JNJ-aktien snarare stärkts av förvärvet, vilket bör tolkas som att marknaden accepterar och välkomnar förvärvsvägen som nu pågår. En positiv nyhet för Biogen Idec tolkades som kraftigt negativt för Teva och Active Biotech. Det är möjligt att reaktionen var väl kraftig men visar på att den globala konkurrensen inom viktiga terapiområden stiger och tenderar att underskattas av lokala investerare.

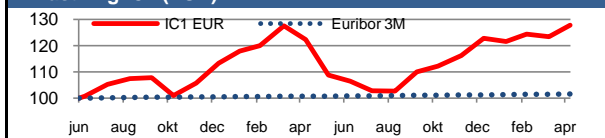
Det kan vara så att vi har sett den största reaktionen för börsåret redan nu och att kursnivåerna nu måste testas och ackumulera (gå sidledes) under en tid. Vår erfarenhet säger dock att så inte är fallet, marknaden har antagligen bara visat på ett inledande intresse för vår sektor. Ett möjligt scenario är att dollarn under hösten stabiliseras som en följd av att marknaden förutspår att FED antagligen höjer räntan första halvan 2012 och då kan fonden få en fortsatt god utveckling. Vi anser att fundamenta, som är mycket starka för bolagen, starkare än på flera år, talar för att den positiva utvecklingen fortsätter.

UCB, Synthes och tyska Merck KGaA gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Active Biotech, Teva och Gilead var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	3.60%	0.10%
Innevarande år	4.12%	0.35%
Sedan start (2009-06-22)	27.79%	1.61%

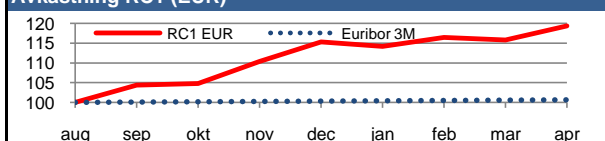
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	3.12%	0.10%
Innevarande år	3.54%	0.35%
Sedan start (2010-08-31)	19.40%	0.64%

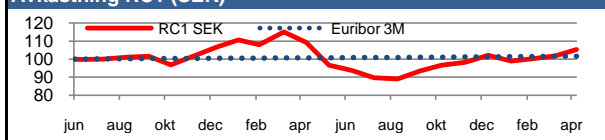
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	3.42%	0.10%
Innevarande år	3.05%	0.35%
Sedan start (2009-06-22)	5.28%	1.61%

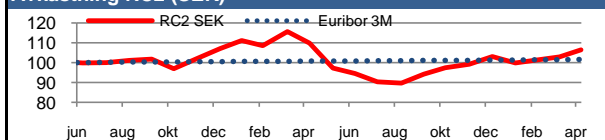
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	3.46%	0.10%
Innevarande år	3.22%	0.35%
Sedan start (2009-06-22)	6.40%	1.61%

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	127.79								

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	3.60									+4.12

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	119.40								

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	3.12									+3.54

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	105.28								

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	3.42									+3.05

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	106.40								

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	3.46									+3.22

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	2.30	146.7% Fresenius SE
Standardavvikelse, % ^{3,4}	19.18	19.3% Amgen Inc
Sharpe kvot ^{3,4}	0.69	166.0% Teva
		127.5% Gilead
		Forest Laboratories

2) För innehav per den 29 april. 3) Från start till den 28 april.
 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	62.1%	EUR	18.1%
CHF			7.1%

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) SEB Fund Services S.A.
• 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.