

## Juni 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

För Juni månad präglades återigen till stor del av Greklandssoro, precis som för ett år sedan. Trots finansiell turbulens försvagades faktiskt dollarn något, vilket avspeglar marknadens oro för förhandlingarna mellan partierna i USA om en höjning av budgettaket. Denna höjning kommer absolut att ske men frågan är om det kommer sitta så pass långt inne att marknaden rekylar innan dess. Aktiemarknaderna var generellt sett svaga under juni, inte minst den svenska som gick ned kraftigt (i euro) trots en stark avslutning i samband med att det grekiska parlamentet röstade igenom de reformer som var en förutsättning för fortsatt ekonomiskt stöd från EU/IMF. Hälso- och sjukvårdssektorn klarade sig marginellt bättre än världsmarknaden. Den markanta uppgången i slutet av månaden hade cykliska förtecken sannolikt på grund av att dessa sektorer fick mest stryk tidigare under våren. Tyvärr är det grekiska dramat inte över men utvecklingen har iallafall kommit in i ett skede där de konstruktiva krafterna nu ser ut att vinna. Den politiska oppositionen i Grekland kan dock vara ett stort problem på medellång sikt för de finansiella marknaderna då man kanske väljer att riva upp avgörande beslut om man kommer till makten vid nästa val.

Månaden innebar mest en bred nedgång i våra innehav. Algeta, vårt norska onkologibolag kom med mycket goda nyheter och aktien steg med hela 35% när bolaget annonserade att deras kliniska försök var så framgångsrika att studien kunde avbrytas i förtid. Studien måste anses som ett stort genombrott inom cancerområdet. Området (behandling av benmetastaser) har stor potential och genom att läkemedlet både lindrar smärta och förlänger livet har behandlingen en mycket fördelaktig profil, därtill möjligtvis verkningsfull inom flera cancer typer än den som nu studerats (prostatacancer).

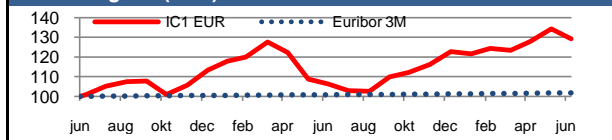
Vi befinner oss i ett mycket intressant skede. Rapporterna för våra bolag förväntas vara goda, inte minst de amerikanska som nu successivt får stöd av dollarmedgången. Samtidigt har aktiemarknaden gått in i ett vänteläge som en följd av att man vill få tydliga tecken på att konjunkturen inte har gått i baklås utan att den "soft patch" som nu råder skall övergå i starkare tillväxt senare under hösten. Det är fullt möjligt att marknaden kommer att vara försiktig under några månader framöver. Starka rapporter i juli månad kan temporärt få börsen att stiga men troligtvis vill marknaden se båda bättre arbetsmarknadssiffror i USA och därtill även signaler som indikerar att konjunkturen i Kina återigen tar fart. Vår sektor står delvis utanför detta resonemang och rapporterna i sig kommer antagligen att spela en avgörande roll. Vi ser därför fram emot juli/augusti månaders rapportssäsong som vi tror kommer att bjuda på många positiva och i vissa fall starkt positiva reaktioner. Förväntningarna är rimligt högt ställda.

Algeta ASA, Forest Laboratories Inc, Biogen Idec Inc gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Nektar Therapeutics, Exelixis Inc och Cyberonics Inc var de största negativa bidragsgivarna.

#### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-3.71%	0.11%
Innevarande år	5.32%	0.46%
Sedan start (2009-06-22)	29.26%	1.72%

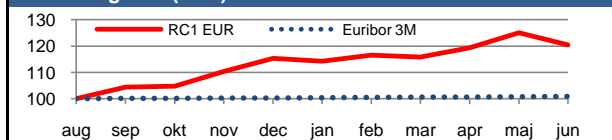
#### Avkastning IC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-3.70%	0.11%
Innevarande år	4.47%	0.46%
Sedan start (2010-08-31)	20.47%	0.75%

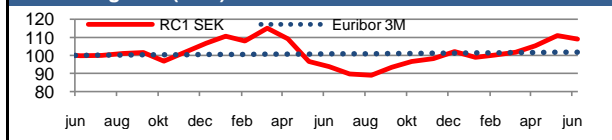
#### Avkastning RC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-1.80%	0.11%
Innevarande år	6.73%	0.46%
Sedan start (2009-06-22)	9.04%	1.72%

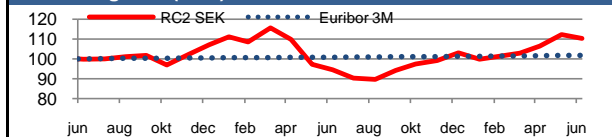
#### Avkastning RC1 (SEK)



#### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-1.76%	0.11%
Innevarande år	7.00%	0.46%
Sedan start (2009-06-22)	10.30%	1.72%

#### 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	134.24	129.26						

IC1 (EUR) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	5.05	-3.71							+9.38

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	125.10	120.47						

RC1 (EUR) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	4.77	-3.70							+4.47

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	111.04	109.04						

RC1 (SEK) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	5.47	-1.80							+6.73

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	112.28	110.30						

RC2 (SEK) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	5.53	-1.76							+7.00

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % <sup>2</sup>	2.30 Lång	140.7% Algeta ASA
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>	18.83 Kort	17.0% Alexion Pharmaceuticals Inc
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>	0.67 Brutto	157.6% Novo Nordisk
	Netto	123.7% Roche Holding AG
	Netto (justerat för inflöde)	102.5% Shire Plc

2) För innehav per den 30 juni. 3) Från start till den 30 juni.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	62.6%	EUR	12.9%
		NOK	7.3%

## 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):	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Investment Manager:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Placement and Distribution Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
• Custodian Bank and Paying Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
• Prime Broker:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
• External Auditor:	Yes (since November 5, 2009)
• Swedish registration:	IC1 (EUR) = LU0417598108, RC1 (EUR) = LU0417597555 RC1 (SEK) = LU0417597712, RC2 (SEK) = LU0417598017
• ISIN:	IC1 (EUR) = RHLERC1 LX, RC1 (EUR) = RHLERC1 LX RC1 (SEK) = RHLSRC1 LX, RC2 (SEK) = RHLSRC2 LX
• Bloomberg ticker:	IC1 (EUR) = 65147588, RC1 (EUR) = 65147589 RC1 (SEK) = 68014067, RC2 (SEK) = 68015239
• Lipper Reuters ticker:	IC1 (EUR) = 10034579, RC1 (EUR) = 10034567 RC1 (SEK) = 10239523, RC2 (SEK) = 10239528
• Telekurs ticker:	

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.