

Augusti 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Augusti månad var en dramatisk månad med kraftiga nedgångar på världens börser, världsindex sjönk med c:a 7%. De utdragna och oförsonliga förhandlingarna i Washington om utformningen av nedskärningarna i statsbudgeten och den efterföljande nedgraderingen från Standard & Poor's av USA blev för mycket för det globala investerarkollektivet. Förloppet kom att förvärras av ett extremt svagt Philadelphia Fed Index som pekar på kraftigt minskad ekonomisk aktivitet och försämrade utsikter framöver. Kraftiga ränteökningar i Spanien och Italien tvingade ECB att intervensera i dessa länders obligationsmarknader. I gengäld lär Spanien och Italien ha lovat ytterligare och därtill tidigare lagda åtstramningar i de offentliga utgifterna. Interventionen har kraftigt kritiserats från den tyska centralbanken, Bundesbank, och beslutet lär ha varit kontroversiellt även i ECB-rådet. I Tyskland pågår en stark debatt om för- och nackdelar med Euron och Tysklands framtid i denna valutaunion, skälen till att rädda Grekland kvar i denna och om utformningen av den nya räddningsfonden, EFSF.

Aktiemarknaden är synnerligen osäker på hur slutresultatet av de kraftmätningar som nu pågår på såväl politiska som finansiella plan kommer att se ut. Allt fler blir dock pessimistiska till utsikterna för normal ekonomisk tillväxt på såväl kortare som längre sikt. Kombinationen av långa demografiska skeenden och skulduppbyggnader har kanske resulterat i en miljö som för västvärlden kommer alltmer att likna den japanska; nämligen låg tillväxt, låg inflation, låga räntor och stora svårigheter att minska skulderna. Det som fortfarande kan sägas vara marknadens förhoppning är att FED i USA med alla tillgängliga medel kommer att försöka få upp den nominella tillväxten och inflationen (för att därmed minska statsskuden som andel av BNP) genom olika typer av kvantitativa lättnader och en QE3 (quantitative easing) är nu betydligt mer sannolik än för bara några få veckor sedan trots att vi vet att flera tunga ledamöter för FEDs monetära kommitté (FOMC) är emot ytterligare stimulansåtgärder.

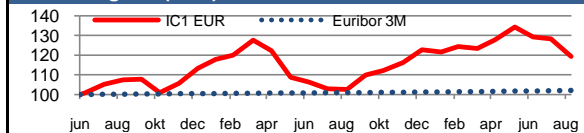
Hälsa- och sjukvårdssektorn klarade sig något bättre än världsindex och betydligt bättre än cykliska aktiemarknader som den svenska och tyska. Några tydliga glädjeämnen i enskilda innehav fanns knappast. Det viktigaste tecknet på att portföljen har potential för framtiden i en stabilare marknad är dock att när marknaden vände från sin bottennivå under slutet av månaden så deltog fondens alla delsektorer i uppgången och detta gällde alla storlekar på företagen. Några tecken på nya, betydelsefulla åtstramningar inom hälso- och sjukvården på våra viktigaste ländermarknader kan inte ses just nu. Detta oroade sig marknaden för i samband med Greklands krisen för drygt ett år sedan men som vi sett påverkade de reformer som då initierades våra företag endast marginellt. Risken för lågkonjunktur har dock ökat betydligt vilket är ett viktigt skäl varför fondens risknivå stegvis reduceras.

Dendreon Corp, Cigna Corp och Mako Surgical Corp gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Novo Nordisk A/S, Active Biotech AB och Medivir AB var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-6,89%	0,14%
Innevarande år	-2,75%	0,82%
Sedan start (2009-06-22)	19,36%	2,09%

Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-6,92%	0,14%
Innevarande år	-3,82%	0,82%
Sedan start (2010-08-31)	10,91%	1,11%

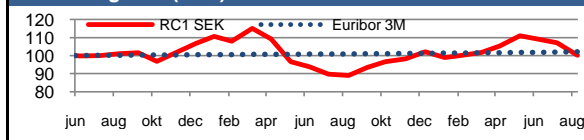
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-6,48%	0,14%
Innevarande år	-2,03%	0,82%
Sedan start (2009-06-22)	0,09%	2,09%

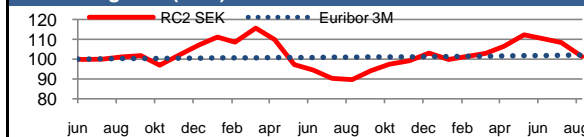
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-6,45%	0,14%
Innevarande år	-1,70%	0,82%
Sedan start (2009-06-22)	1,33%	2,09%

Avkastning RC2 (SEK)



IC1 (EUR) NAV												
År	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	128,19	119,36				

IC1 (EUR) Avkastning % ¹													
År	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	-0,83	-6,89					-2,75

RC1 (EUR) NAV												
År	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	119,15	110,91				

RC1 (EUR) Avkastning % ¹													
År	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	-1,10	-6,92					-3,82

RC1 (SEK) NAV												
År	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	107,03	100,09				

RC1 (SEK) Avkastning % ¹													
År	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	-1,84	-6,48					-2,03

RC2 (SEK) NAV												
År	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	108,32	101,33				

RC2 (SEK) Avkastning % ¹													
År	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	-1,80	-6,45					-1,70

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	2,60 Lång	137,1% Gilead Sciences
Standardavvikelse, % ^{3,4}	20,22 Kort	14,1% Pfizer Inc
Sharpe kvot ^{3,4}	0,27 Brutto	151,2% Algeta ASA
	Netto	122,9% Shire PLC
		Roche Holding AG

2) För innehav per den 31 augusti. 3) Från fondstart till den 25 augusti.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	62,5%	EUR	11,2%
CHF			6,6%

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.