

September 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

September månad blev dyster för världens börser. Den globala healthcaresektorn klarade sig dock bättre än världsindex och liksom i augusti betydligt bättre än den cykliska sektorn. Fondklassen i SEK gick upp +0,2 % medans Stockholmsbörsen gick ned hela -4,6 %.

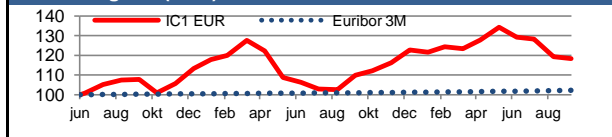
Flera av fondens bioteknikinnehav hade en stark utveckling under månaden, däribland Alexion och Biomarín. Intresset för bioteknik är större än väntat mot bakgrund av marknadens riskaversion. Vi bedömer detta bero på att biotekniksektorn generellt sett haft många positiva nyheter under året och att investerarna mer och mer accepterat att risknivån i sektorn är mycket liten kopplad till konjunkturen. I Alexions fall finns det tecken på att läkemedlet Soliris kan hjälpa svåra fall av myastenia gravis (en autoimmun sjukdom som ger muskelsvaghet) och för Biomaríns del börjar marknaden alltmer se fram emot företagens två stora forskningsprojekt som kan leverera intäkter om två till tre år, något man tidigare inte varit benägen att diskontera. Fenomenet är verkligen intressant då många andra delar av aktiemarknaden inte ens kan tänka bortom de kommande tre månaderna. För att minska risken i fonden har vi under månaden genomfört ett flertal åtgärder; vi har reducerat bioteknikdelen, reducerat den totala exponeringen och minskat antalet innehav genom försäljning av en del rena forskningsbolag eller bolag med hög kommersiell risk. En koncentration har skett på bolag med starka balansräkningar, stabila försäljningsutsikter oavsett konjunktur och goda kassaflöden. Trots den extrema turbulens som nu råder kan vi inte annat än se stor potential i fondens innehav. Störst positivt bidrag till fondutvecklingen gav Alexion, Biomarín och Wellpoint. Störst negativt bidrag till fondutvecklingen gav Algeta, Boule Diagnostics och Bavarian Nordic.

Global investerarfokus flyttades från konjunkturen i USA ånyo till PIIGS-länderna i Europa. Risken för en grekisk betalningsinställelse ansågs öka och förnyad oro för den italienska utvecklingen skapade en stark känsla av att utvecklingen i Europa har kommit att bli oöverblickbar. En splittrad bild gavs från ledande ekonomer och politiker om huruvida den nya EFSF-fonden (European Financial Stability Facility) ska kunna använda sig av egen upplåning för att kunna köpa statsobligationer från PIIGS-länderna. Det har varit svårt att från ledande håll kunna ge besked i frågan då flera länder ännu inte ratificerat EFSF-avtalet. Att ta denna fråga innan fonden är helt godkänd har sannolikt ansetts för riskabelt. De som förespråkade en EFSF med hävstång ("leverage") har jämfört med motsvarande stödprogram i USA under år 2008 och menar att detta är nödvändigt för att marknaderna skall vara övertygade om att tillräckligt med finansiell köpkraft skall finnas tillgängligt vid en grekisk betalningsinställelse. Nyemissionsmarknaden för statsobligationer skulle antagligen stanna av om inte de finansiella aktörerna bedömde sekundärmarknaden som likvid och stabil. I så fall skulle flera länder, sannolikt just PIIGS-länderna, helt stängas ute för fortsatt finansiering och därmed skulle en total eurokollaps vara för handen. Det finns dock fortfarande motstånd från många håll mot ett sådant hävstångsupplägg. Vi uppfattar det dock som troligt att ECB ställer sig bakom en hävstång i EFSF, något som självklart är nödvändigt för att denna struktur skall sjösättas. Vi tror också att detta faktiskt kommer att ske och dessutom kan vara början på en ny, stabilare fas för euroområdet.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	-0,90%	0,13%
Innevarande år	-3,63%	0,95%
Sedan start (2009-06-22)	18,28%	2,22%

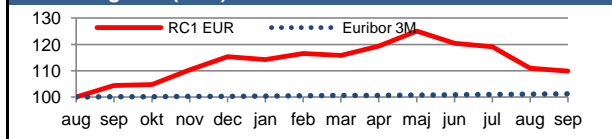
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	-0,95%	0,13%
Innevarande år	-4,73%	0,95%
Sedan start (2010-08-31)	9,86%	1,24%

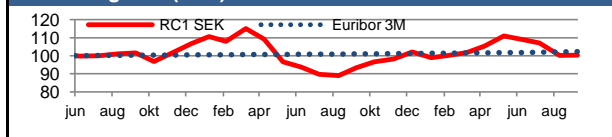
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	0,20%	0,13%
Innevarande år	-1,83%	0,95%
Sedan start (2009-06-22)	0,29%	2,22%

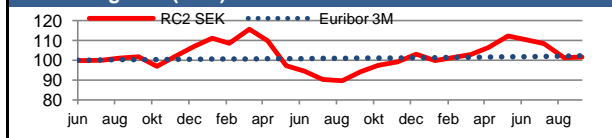
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	0,25%	0,13%
Innevarande år	-1,46%	0,95%
Sedan start (2009-06-22)	1,58%	2,22%

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	118,28			

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	-0,90				-3,63

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	109,86			

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	-0,95				-4,73

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	100,29			

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	0,20				-1,83

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	101,58			

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	0,25				-1,46

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	2,10 Lång	117,3% Gilead Sciences
Standardavvikelse, % ^{3,4}	20,52 Kort	15,2% Algeta ASA
Sharpe kvot ^{3,4}	0,39 Brutto	132,5% Roche
	Netto	102,2% Shire
		Pfizer

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

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 6%)			
USD	54,6%	EUR	15,6%
CHF	7,9%		

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.