

Oktober 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Oktober månad blev mycket stark för den globala aktiemarknaden. Kombinationen av bra rapporter och en europeisk överenskommelse för att stabilisera de finansiella marknaderna ingav nytt mod. Fonden steg kraftigt, mer än 6 %, trots en betydande dollarförsvagning när marknaden återigen var villig att öka andelen risktillgångar (kortfristiga dollartillgångar betraktas således som låg risk och sjunker i värde när riskkapiten ökar). Makrostatistiken i USA var uppmanande och risken för en amerikansk recession ser ut att ha minskat vilket gav ytterligare stöd för den amerikanska aktiemarknaden som hade en rekordmånad.

Rapportsäsongen var generellt stark även om kommentarerna om framtiden av naturliga skäl var återhållsamma. Inom hälso- och sjukvårdssektorn var glädjeämnen många men inom medicinsk teknik finns vissa svaghetstecken p.g.a. färre operationer och alltmer konservativ inköspolitik, t.ex. inom life science -området (läs forskningsutrustning). Läkemedel - och biotekniksegmenten levde upp till förväntningarna mer än väl. Servicesektorns rapporter var på det hela taget faktiskt strålande. Marknaden sålde av aktier som missade förväntningar mycket kraftfullt.

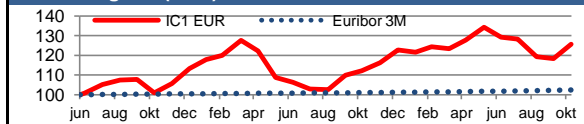
Störst positivt bidrag till fondutvecklingen gav Algeta, Ariad Pharmaceuticals och Express Scripts. Ariad, ett relativt litet bioteknikbolag, har förutsättningar att komma med en förbättrad version av ett av världens största cancerläkemedel, med lägre risk för resistensutveckling. Express Scripts, ett serviceföretag som är helt specialiserat på att hantera läkemedelsförsäkringar, kom med en överraskande stark rapport. Express Scripts är ett relativt litet företag som är relativt svåranalyserat företag och som ibland drabbas av aktiemarknadens tvivel men den strukturella tillväxten för separata läkemedelsförsäkringar är mycket stark (företaget kan köpa stora volymer till höga rabatter) vilket gynnar denna delbransch som har oligopolkaraktär. Störst negativt bidrag till fondutvecklingen gav Volcano Corp, Daiichi Sankyo och Shire.

Vi befinner oss i en situation då vi i princip borde ha en fortsatt uppgång till följd av fortsatt stabil vinstutveckling i våra bolag. Då den globala finansiella situationen fortfarande är mycket bräcklig till följd av oklarheterna inte minst i Grekland och Italien kommer vi dock att få fortsatt hög volatilitet. Förr eller senare tvingas centralbankerna antagligen till nya kvantitativa lättnader vilka kommer att ge stöd till vår sektor. Fundamenta bör av investerare anses som goda och stabila i hälso- och sjukvårdssektorn. Ytterligare åtstramningar i Europa kommer endast att marginellt ändra dessa fundamenta. Europa står endast för ca 10-15 % av tillväxten för hälso- och sjukvårdsmarknaden ur ett globalt perspektiv. Slutet av året brukar historiskt sett vara starkt för hälso- och sjukvårdssektorn. En finansiell hårdsmälta kan självfallet hindra att detta säsongsmonter upprepas. Vi anser att centralbankerna kommer att tvingas till kraftfulla stödåtgärder vid exempelvis en grekisk betalningsinställelse och väljer just nu att ha hög nettoexponering mot aktier.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	6,25%	0,13%
Innevarande år	2,40%	1,08%
Sedan start (2009-06-22)	25,67%	2,36%

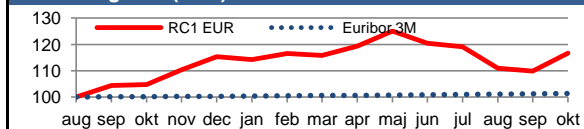
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	6,21%	0,13%
Innevarande år	1,18%	1,08%
Sedan start (2010-08-31)	16,68%	1,38%

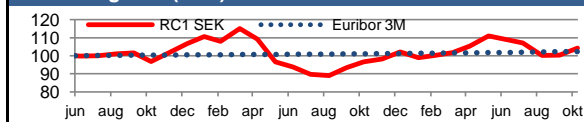
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	3,94%	0,13%
Innevarande år	2,04%	1,08%
Sedan start (2009-06-22)	4,24%	2,36%

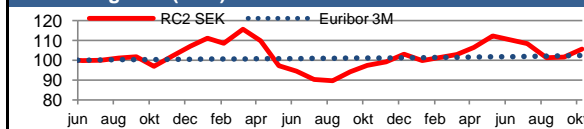
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	4,00%	0,13%
Innevarande år	2,48%	1,08%
Sedan start (2009-06-22)	5,64%	2,36%

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	125,67		

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	6,25			+2,40

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	116,68		

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	6,21			+1,18

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	104,24		

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	3,94			+2,04

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	105,64		

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	4,00			+2,48

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	2,8 Lång	150% Gilead Sciences
Standardavvikelse, % ^{3,4}	20,4 Kort	14% Algeta
Sharpe kvot ^{3,4}	0,52 Brutto	164% Sanofi
	Netto	136% Amgen
		Bayer

2) För innehav per den 31 oktober. 3) Från fondstart till den 27 oktober.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)					
USD	61%	EUR	15%	CHF	5%

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.