

November 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Världens aktiemarknader var kraftig ned under större delen av november månad men fick ett starkt slut. Fondens värdeutveckling slutade på plus 1,44%. En dollarförstärkning på tre procent bidrog till den positiva utvecklingen. Den amerikanska ekonomin ser nu att stärkas medan den europeiska försvagas till följd av osäkerheten kring euron, de europeiska bankernas behov att reducera riskeponeringen och statsfinansiella sparprogram i PIIGS-länderna. Denna kontrast är en viktig anledning till dollarförstärkningen men kan även ha förstärkt av icke-europeiska länders försiktighet att vara exponerad mot en valuta vars framtid kan synas vara svårbedömd och riskfylld. En ytterligare dollarförstärkning är därför möjlig framgent, vilket kan påverka fondens placeringar och placeringsinriktning.

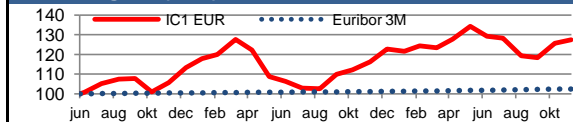
Fondens delsektorer utvecklar sig relativt likartat med en stark underton, innebärande stigande kurser när riskkapiten ökar. Detta är inte alltid fallet historiskt sett, då ökad riskvillighet kan innebära att s.k. defensiva aktier utvecklar sig sämre än cykliska. De allra mest defensiva aktierna (läs de stora läkemedelsbolagen) har dock lägst "beta", alltså stiger minst vid bättre börs klimat. Samtidigt är dessa relativt sett "outperformers" under innevarande år och vi är övertygade om att dessa bolag kommer att fortsätta stiga om än möjligen i något lägre takt än andra aktier om vi nu står inför en tid med starkare börs. Sannolikheten för starkare börs är enligt vår mening ganska hög: Tydliga tecken på en rad koordinerade åtgärder av politiska, finanspolitiska och penningpolitisk karaktär i Europa är det viktigaste skälet. Andra argument är att den amerikanska konjunkturen är på väg att förstärkas och att bostadsmarknaden i USA har bottnat och att den globala penningpolitiken är på väg att bli än mer expansiv. Den europeiska centralbankens, ECBs, köp av statsobligationer fortsätter och den s.k. steriliseringen av dessa köp skall inte ses som absolut: långa, osäkra lån (som köps av ECB) ersätts av korta, säkra lån som emitteras av ECB. En tydlig omfördelning av risk från bankerna till centralbanken sker därmed. ECBs nya chef, Mario Draghi, signalerar också att riskerna på nedsidan inte ska underskattas och ger därmed också en fingervisning om att den lätta penningpolitiken kommer att fortsätta.

Ett spektakulärt förvärv av det renodlade forskningsbolaget Pharmasset för 11 miljarder dollar gav en påminnelse om bioteknikens stora kommersiella potential. Biotekniksektorn som helhet var därför stark och exempelvis steg fondens innehav i Salix kraftigt. Innehavet i Medivir gick ned då marknaden har blivit alltmer varse den komplexa och starka konkurrensen inom hepatit C. Innehavet i Exelixis gick ned kraftigt när det blev klart att bolaget måste göra mer ingående studier på sitt cancerpreparat, trots mycket lovande fas 2 data. Det norska bioteknikbolaget Algeta bidrog på nedsidan till följd av att ett konkurrerande bolag presenterade framgångsrika resultat från kliniska försök inom prostataområdet. Ett annat norskt bolag gick desto bättre, Pronova, när nu investerarna är övertygade om att deras försäljning äntligen kommer att stiga 2012. Vår placering i engelska Shire, ett bolag som blir allt starkare inom sällsynta sjukdomar, fortsätter att klättra, försäljningen stiger starkt. Novo-Nordisk ser ut att ha fått ytterligare stärkt konkurrenskraft (Glaxo hade en motgång inom diabetes) och aktien är på väg mot all time high. Vi ser fram emot att flera av våra bolag kommer att stiga mot all time high nu när det generella aktieklimatet ser ut att förbättras.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	1,44%	0,13%
Innevarande år	3,87%	1,21%
Sedan start (2009-06-22)	27,48%	2,49%

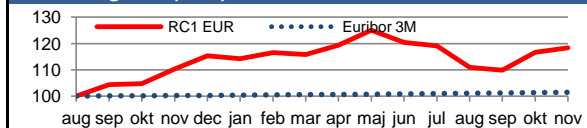
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	1,40%	0,13%
Innevarande år	2,59%	1,21%
Sedan start (2010-08-31)	18,31%	1,50%

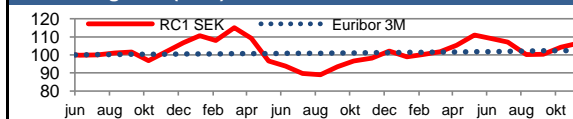
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	2,09%	0,13%
Innevarande år	4,17%	1,21%
Sedan start (2009-06-22)	6,42%	2,49%

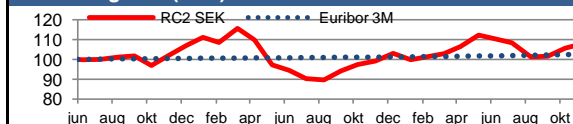
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	2,13%	0,13%
Innevarande år	4,67%	1,21%
Sedan start (2009-06-22)	7,89%	2,49%

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	127,48	

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	1,44		+3,87

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	118,31	

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	1,40		+2,59

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	106,42	

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	2,09		+4,17

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	107,89	

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	2,13		+4,67

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % ²	Lång	145% Sanofi
Standardavvikelse, % ^{3,4}	Kort	16% Novo Nordisk
Sharpe kvot ^{3,4}	Brutto	160% Bayer AG
	Netto	129% Shire PLC
		Forest Laboratories

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	59%	EUR	18%	DKK	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.