

## December 2011 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

December månads fondutveckling började något svagt men fick ett starkt slut. Uppgången under månaden var till större delen hänförlig till fortsatt dollarförstärkning. Fonden fick ett starkt slut på ett relativt volatilt år.

Den amerikanska ekonomin fortsätter att stärkas och det är fullt möjligt att tillväxten år 2012 kommer att ligga på en historisk trendnivå. Pessimisterna hörs numera mindre i den ekonomiska debatten även om många konstaterar att trots bättre arbetsmarknadsstatistik så är det fortfarande alltför få nya arbetstillfällen. Den europeiska situationen är betydligt svagare och det enda påtagliga glädjeämnet under månaden var att ECB:s s.k. LTRO (Long Term Refinancing Operation) utnyttjades kraftfullt i den första delen. Därmed är bankväsendets kortsiktiga finansiering i stort sett löst även om det är en helt öppen fråga huruvida bankerna kommer att utnyttja sin förstärka likviditet till att delta i sina egna länders finansieringsbehov under de kommande kritiska månaderna. Vi tror att så är fallet men detta kan vara en av de största riskfaktorerna för de finansiella marknaderna under våren 2012. I alla händelser är räntenivån i PIIGS länderna mycket högre än vad som är förenligt med finansiell stabilitet, vilket självklart är mycket oroande.

Hälsa- och sjukvårdssektorn har kommit att bli en sektor som nu är favoriserad bland investerarkollektivet. Det börjar nu bli alltmer uppenbart för allt fler att sektorns fundamenta inte har påverkats i någon stor utsträckning av de statliga åtstramningsprogrammen i Europa. Annorlunda uttryckt är fundamenta i övriga världen tillräckligt stark för att kompensera för bortfallet i Europa. I USA ger den förbättrade konjunkturen nu successivt stöd för företagen inom medicinsk teknik även om dessa bolag fortfarande är relativt sett svaga på börsen.

2011 var ett år som kännetecknades av många positiva nyheter inom läkemedel och bioteknikindustrin. En summering av alla framsteg i form av produktnamn och typ av klinisk framsteg skulle med lätthet kunna fylla en hel A4-sida eller till och med två sidor men skulle bara ge våra investorer en känsla av överblickbarhet. Det är dock lätt att konstatera att läkemedelsindustrin står för en överraskande stark renässans vad gäller produktframtagning.

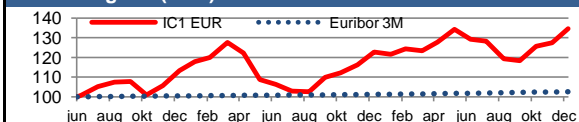
2012 kan naturligtvis komma med överraskande negativa bakslag. Det är dags att ånyo följa utvecklingen av lagstiftningen inom s.k. biosimilars, d.v.s. generika inom bioteknik. Utvecklingen går dock mycket långsamt till följd av stor komplexitet och vi förväntar oss fortfarande en gradvis utveckling. Högsta domstolen i USA kommer också att pröva hälso- och sjukvårdsreformen och detta utslag kan självfallet ha stor betydelse för sektorn, framförallt för serviceföretagen. Även här är vår utfallsprognos försiktigt positiv.

Galapagos, Roche och Vertex gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Algeta, St Jude Medical samt Nobel Biocare var de största negativa bidragsgivarna.

#### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	5,58%	0,13%
Innevarande år	9,66%	1,34%
Sedan start (2009-06-22)	34,59%	2,62%

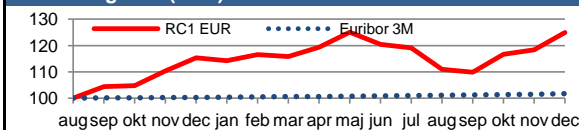
#### Avkastning IC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	5,59%	0,13%
Innevarande år	8,32%	1,34%
Sedan start (2010-08-31)	24,92%	1,63%

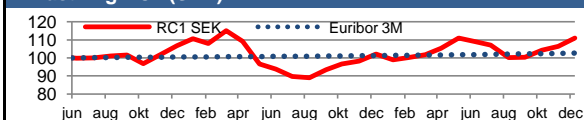
#### Avkastning RC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	4,35%	0,13%
Innevarande år	8,70%	1,34%
Sedan start (2009-06-22)	11,05%	2,62%

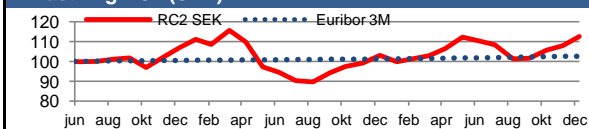
#### Avkastning RC1 (SEK)



#### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	4,39%	0,13%
Innevarande år	9,26%	1,34%
Sedan start (2009-06-22)	12,63%	2,62%

#### 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	134,59

IC1 (EUR) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	5,58	+9,66

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	124,92

RC1 (EUR) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	5,59	+8,32

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	111,05

RC1 (SEK) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	4,35	+8,70

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	112,63

RC2 (SEK) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	4,39	+9,26

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav
Value at Risk, % <sup>2</sup>	2,8 Lång	146% Bayer AG
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>	21,1 Kort	15% Sanofi
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>	0,58 Brutto	161% Novo Nordisk
	Netto	131% Algeta
		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	17%	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.