

## Januari 2012 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

Januari månad blev en bra månad för världens aktiemarknader. Fonden fortsatte att visa styrka och nådde nytt all time high både i basvalutan euro och omräknat i svenska kronor. ECB:s stora utlåningsoperation (LTRO) i december ser ut att ha bidragit till de sjunkande räntenivåerna i Spanien och Italien. Konjunktursignalerna är överraskande något mindre negativa (eller till och med något mer positiva i vissa fall) runtom i världen, inklusive Europa, trots en bestående osäkerhet om exempelvis Grekland och Portugal och för all del de andra PIIGS-länderna. Rapporterna har tagits emot med lättad snarare än med superlativer. Företagen signalerar inte heller att faran är över för denna gång men stämmningsläget är ändå behärskat positivt. Cykliska aktier, som sektor, och Tyskland, som marknad, hade en mycket stark månad.

De stora läkemedelsbolagen hade svårt att hålla jämna steg med marknaden i övrigt men andra delsektorer inom healthcare, såsom medicinsk teknik, service och inte minst bioteknik, kompenserade mer än väl för detta. Fondens stora inslag av dessa delsektorer skapade förutsättningar för den goda värdeutvecklingen för fonden. De stora läkemedelsbolagen från USA och Schweiz har dollarns respektive schweizerfrancens förstärkning emot sig medan det var lättare för euro- och pundbaserade företag att följa med i uppgången. På det fundamentala planet kan nämnas att prispressen på läkemedel i Europa fortsätter samtidigt som den ser ut att kompenseras av mycket god "pricing power" i USA och i en del länder i s.k. emerging markets.

Det finns förutsättningar för ett gott år för fonden. Fundamenta i sektorn som helhet är goda, dock med undantag av vissa länder i Europa som hämmas av "austerity measures" (åtsrämmningsprogram). Samtidigt är det fullt möjligt och kanske till och med sannolikt med en fortsatt förbättring av konjunkturbilden vilket kommer att gynna mer konjunktorkänsliga branscher. Vi fortsätter tills vidare med övervikten av de delsektorer som hitintills gått bäst och hoppas under året få konstatera att bioteknik nått upp till den högsta nivå som rådde år 2000, innebärande en ökning med ungefär +20% från nuvarande nivåer.

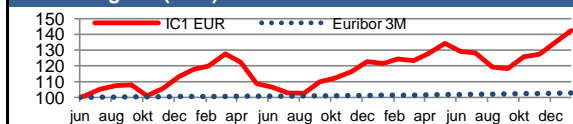
Läkemedelsbolagens utveckling är mycket intressant. Helt klart har bolagen gått igenom en mycket stark förändring med patentutgångar, rationaliseringar inom både produktion och försäljning, prispress på äldre läkemedel och globalisering av marknaderna. Nästa utvecklingsfas kommer definitivt att vara i förnyelsens och tillväxtens tecken och det blir oerhört intressant att se vid vilken tidpunkt marknaden kommer att uppskatta och omvärdera de bättre långsiktiga förutsättningarna. Det kan bli under detta år men det kan ju naturligtvis också bli så att en synkroniserad konjunkturuppgång i både USA och i emerging markets leder till att fokus flyttas över till andra delsektorer och att denna möjliga omvärdering skjuts på framtiden. En uppvärdering av aktiemarknaderna i stort borde dock leda till högre vinstmultiplar även för läkemedelsbolag, antagligen med början i de bolag som har nått längst i förnyelseprocessen. Bolag som Novo Nordisk, Roche och Bayer bör tillhöra de bolag som leder omvärderingsprocessen. Ett år dock nästan helt säkert och det är att uppköpen av medelstora och mindre företag fortsätter. Priset på pengar, d.v.s. ränteläget, gynnar uppköp mycket tydligt och många av de mindre och medelstora bolagen kan lätt räknas hem som förvävsobjekt på såväl kort som lång sikt.

Achillion Pharmaceuticals, Illumina och Mako Surgical gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Thoratec Corp, Shire Plc samt Pronova Biopharma var de största negativa bidragsgivarna.

#### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	5,82%	0,12%
Innevarande år	5,82%	0,12%
Sedan start (2009-06-22)	42,42%	2,74%

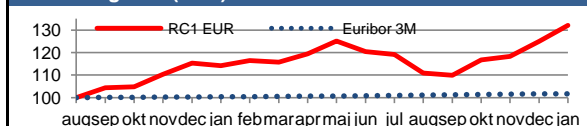
#### Avkastning IC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	5,78%	0,12%
Innevarande år	5,78%	0,12%
Sedan start (2010-08-31)	32,14%	1,76%

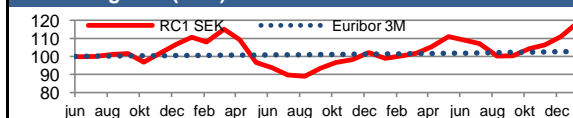
#### Avkastning RC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	6,96%	0,12%
Innevarande år	6,96%	0,12%
Sedan start (2009-06-22)	18,78%	2,74%

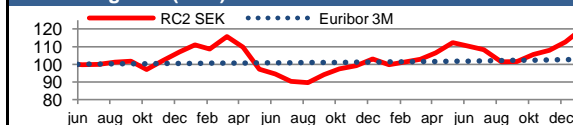
#### Avkastning RC1 (SEK)



#### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	6,81%	0,12%
Innevarande år	6,81%	0,12%
Sedan start (2009-06-22)	20,30%	2,74%

#### 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	
2012	142,42												
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
2012	5,82												+5,82
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	
2012	132,14												
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
2012	5,78												+5,78
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	
2012	118,78												
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
2012	6,96												+6,96
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	
2012	120,30												
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
2012	6,81												+6,81
Risk (IC1)			Exponering						Största aktieinnehav				
Value at Risk, % <sup>2</sup>		2,6	Lång						136%	Roche Holding			
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>		20,9	Kort						22%	Algeta			
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>		0,66	Brutto						158%	Novo Nordisk			
			Netto						115%	Forest Laboratories			
										Fresenius			

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 31 januari.

3) Från fondstart till den 26 januari. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	56%	EUR	15%
CHF			7%

## 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.