

Februari 2012 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Februari blev en månad med fortsatt återhämtning på världens börser till följd av överenskommelsen om att skriva ned den grekiska statskulden. Rapportsäsongen fortsatte och präglades återigen av dämpade förväntningar om tillväxt men inte heller en utpräglad oro om en ny lågkonjunktur.

Tillväxten i USA fortsätter att vara hygglig men inte imponerande medan i Europa ser den snarast ut att vara på väg mot negativa tal under ett eller ett par kvartal. Euron stärktes under månaden, en form av lätttnadsrally till följd av att en grekisk betalningsinställelse kunnat undvikas. Detta missgynnade fonden då innehaven av amerikanska aktier därmed sjönk i värde, räknat i Euro. Volatiliteten inom den amerikanska biotekniksektorn ökade vilket kan vara ett tecken på en annalkande konsolidering av de tidigare mycket stora uppgångarna. De europeiska rapporterna var på marginalen sämre än de amerikanska, avspeglade bl.a. den starka schweizerfrancen för de schweiziska bolagen och prispressen i Kontinentaleuropa. Novo Nordisk var ett lysande undantag och bolaget betalas nu med en respektingivande premium mot andra läkemedelsbolag, ungefär dubbla P/E-talet. Förutom ett starkt kvartal börjar aktiemarknaden nu också intressera sig för möjligheten att bolagets läkemedel Victoza ska kunna bli godkänt för viktminskning bland högriskpatienter. Detta är en mycket stor potentiell marknad. Vårt innehav i det lilla belgiska bioteknikföretaget Galapagos lyckades i slutet av månaden sluta ett avtal inom reumatism med amerikanska Abbott och aktien tog ytterligare ett kliv uppåt och har nu dubblats sedan vi köpte det i november.

Trots något högre marknadsvolatilitet i februari än i januari och avsaknad av tillväxtoptimism väljer vi att ha en fortsatt hög exponering mot aktier, även om det reducerats något. Vi tror att aktier inom hälso- och sjukvårdsmarknaden har betydligt mer att ge. De positiva nyheterna dominerar mycket starkt och intresset för mindre och medelstora företag är särskilt högt, inte minst inom bioteknik.

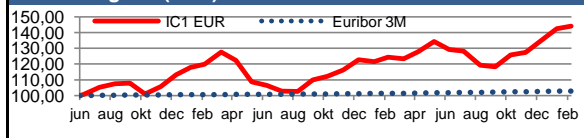
Vi har under månaden koncentrerat innehaven något och ett tiotal bolag såldes av, mestadels för att de är mindre och/eller kan anses som kontroversiella i någon mening och därmed kan anses ha något högre risk än genomsnittet.

Novo Nordisk, Galapagos och Thrombogenics gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Nobel Biocare, Ironwood Pharmaceutical samt Medivir var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	1,10%	0,11%
Innevarande år	6,98%	0,23%
Sedan start (2009-06-22)	43,99%	2,85%

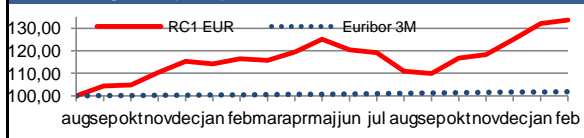
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	1,10%	0,11%
Innevarande år	6,94%	0,23%
Sedan start (2010-08-31)	33,59%	1,86%

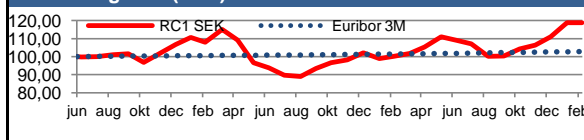
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	0,08%	0,11%
Innevarande år	7,04%	0,23%
Sedan start (2009-06-22)	18,87%	2,85%

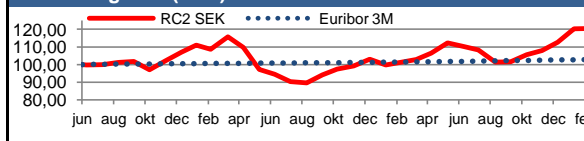
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Februari	0,12%	0,11%
Innevarande år	6,93%	0,23%
Sedan start (2009-06-22)	20,44%	2,85%

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	143,99											
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	5,58	+9,66
2012	5,82	1,10											+6,98
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	133,59											
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	5,59	+8,32
2012	5,78	1,10											+6,94
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	118,87											
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	4,35	+8,70
2012	6,96	0,08											+7,04
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	107,89	112,63	
2012	120,30	120,44											
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	4,39	+9,26
2012	6,81	0,12											+6,93
Risk (IC1)			Exponering					Största aktieinnehav					
Value at Risk, % ²			1,9						133%				Algeta
Standardavvikelse, % ^{3,4}			20,9						28%				Novo Nordisk
Sharpe kvot ^{3,4}			0,67						161%				Bayer
									106%				Medivation
													Gilead

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 29 februari.

3) Från fondstart till den 29 februari. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	65%	EUR	11%
		DKK	6%

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) = RHLEIC1 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
