

April 2012 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

April månad var en orolig månad på världens aktiemarknader men den slutade med ungefär oförändrade kurser. Fondens huvudfondklass steg +0,52 % (i EUR) till ett nytt all-time-high. En viss svaghet märktes bland små forskningsbolagen men detta komparerades på fondnivå mer än väl av stigande kurser i de vinstgivande bolag som redovisade goda resultat.

Resultatrapporterna var på det hela taget tillfredsställande men rapporternas mottagande blev initialt ganska blandat. Efter någon dag kom emellertid flera aktier tillbaka med förnyad styrka. Marknaden kännetecknades av tydlig nervositet och möjligen också av kortsiktiga investerare. Det känns tydligt att många vill undvika alltför stor marknadsexponering under sommaren, i synnerhet som den statsfinansiella krisen i Europa fortsätter med förnyad styrka i takt med att tillväxten sjunker.

En sättnings av aktiekurserna inom försäkringssektorn ("managed care") i USA kan nu noteras. Marknaden är oroad för att kostnaderna för dessa bolag nu ska börja stiga snabbare än premierna. Det är för tidigt att med säkerhet veta -och det är de flesta överens om- men risken för marginalpress kan anses ha ökat. Vi har efter denna sättnings försiktig ökat vår exponering mot delsektorn från en relativt låg nivå. Bioteknik fortsätter att visa styrka, inte minst till följd av nya uppköp och en del starka försäljningsrapporter. Bolag som Incyte och Regeneron rapporterade försäljningssiffror som i storleksordningen var nästan dubbelt så höga som marknaden förväntade sig, vilket naturligtvis är enastående men detta förekommer ibland tidigt i lanseringsfasen av nya läkemedel. Delsektorn medicinsk teknik ser nu ut att äntligen komma tillbaka efter ett antal rapporter med såväl något bättre försäljningstal som marginaler än väntat.

I Europa kom glädjande nog starka rapporter från Bayer och Sanofi. I övriga fall är det svårt för de stora läkemedelsbolagen att överraska kraftigt positivt eftersom nylanserade läkemedel påverkar försäljningen successivt. Det schweiziska företaget Actelion kom med goda resultat för ett viktigt kliniskt utvecklingsprogram, Macitentan, en behandling mot högt blodtryck i lungorna. Pulmonär hypertension som den medicinska termen lyder är ovanlig men underdiagnosticerad och kan vara dödlig om den inte behandlas. Vi har till följd av de goda resultaten investerat i företaget.

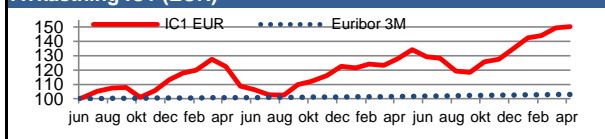
Det är sannolikt att april månads volatila kursutveckling fortsätter i maj. Hälso- och sjukvårdssektorn ser dock ut att vara fortsatt stark, i alla fall relativt andra sektorer, inte minst till följd av något sämre konjunktursignaler men också för att sektorn har goda förutsättningar framöver, trots besparingsprogram i vissa länder.

Onyx Pharmaceuticals, Zealand Pharma och Human Genome Sciences gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Halozyme Theapeutics, Threshold Pharmaceuticals och MAP Pharmaceuticals var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	0,52%	0,07%
Innevarande år	11,67%	0,40%
Sedan start (2009-06-22)	50,29%	3,03%

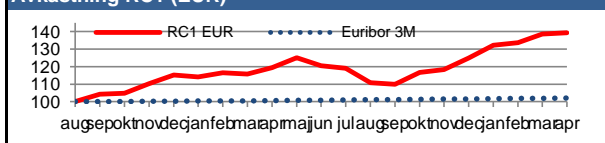
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	0,49%	0,07%
Innevarande år	11,54%	0,40%
Sedan start (2010-08-31)	39,34%	2,05%

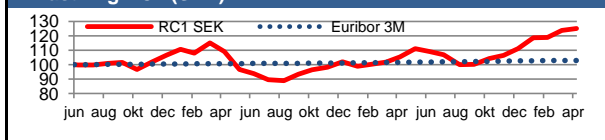
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	1,02%	0,07%
Innevarande år	12,61%	0,40%
Sedan start (2009-06-22)	25,05%	3,03%

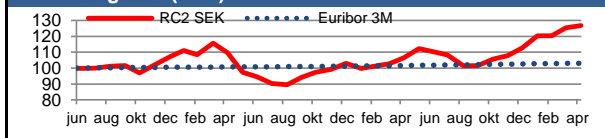
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
April	1,05%	0,07%
Innevarande år	12,61%	0,40%
Sedan start (2009-06-22)	26,83%	3,03%

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	149,51	150,29									
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	3,83	0,52									+11,67
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	138,66	139,34									
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	3,80	0,49									+11,54
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	123,79	125,05									
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	4,14	1,02									+12,61
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	125,51	126,83									
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	4,21	1,05									+12,61
Risk (IC1)			Exponering						Största aktieinnehav				
Value at Risk, % ²			2,5						139%	Actelion			
Standardavvikelse, % ^{3,4}			20,9						14%	Alexion			
Sharpe kvot ^{3,4}			0,67						153%	Novo Nordisk			
									124%	Bayer			
										Sanofi			

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 03 maj.

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

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	62%	EUR	13%
		SEK	11%

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.