

Augusti 2012 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Augusti blev en månad med svagt sjunkande marknader i väntan på FED's nästa steg i att stimulera ekonomin och ECBs nästa åtgärds paket för att stabilisera den finansiella situationen för Spanien. Fondens värde var stabilt och huvudfondklassen (IC1 EUR) slutade oförändrat, vilket var något bättre än många breda aktieindex.

I USA är valkampanjen i full gång och det är jämnt mellan republikanerna och demokraterna. Ekonomin, arbetslösheten och sjukvården är dominerande teman. Sjukvårdsreformen delar landet i två delar: den republikanska synen som menar att Obamacare blir både för dyrt och byråkratiskt och den demokratiska sidan som menar att landet måste tillhandahålla ett visst mått av grundskydd för alla medborgare, finansierat genom en sjukvårdsförsäkring som täcker alla. Republikanerna befarar att reformen blir mycket dyrare än beräknat och demokraterna menar å sin sida att den snart blir billigare eftersom inga synergier är inberäknade; Läkemedelsreformen (fria läkemedel för landets pensionärer som får sin sjukvård genom managed care) som nu funnits i ett antal år blev ungefär hälften så dyr för det allmänna som beräknat.

Valdebatten är dock väldigt emotionellt laddad men också faktamässigt förvirrad. Republikanernas presidentkandidat Mitt Romney genomförde en reform i Massachusetts som är mycket lik Obamacare. I själva verket är denna reform förebilden för Obamacare. Dessutom har reformen i Massachusetts gått relativt bra, något som är svårt att bortse ifrån. Antal oförsäkrade är lågt och kostnadsutvecklingen har varit i linje med hela landets.

Diskussionen blir därför alltmer ideologiskt laddad. Är USA på väg att socialisera sjukvården? Eller är detta den viktigaste och mest betydelsefulla reformen sedan Lyndon Johnson såg till att införa Medicare? Vet politikerna vilka ekonomiska konsekvenser det kommer att få på lång sikt? Är reformen en början på en betydligt mer begränsad tillgång till sjukvård för de som tidigare haft en mycket god tillgång?

Fonden hade ett större bakslag i Incyte som gav ett negativt bidrag till fonden på nästan en procent. Företaget guidade mycket försiktigt för andra halvåret för deras nya cancerläkemedel (patienterna får vissa biverkningar och tenderar att avbryta behandlingen om man börjar på alltför hög dos) och marknaden blev mycket besviken. Aktien har dock börjat stabiliseras. Till vår glädje ser vi att juli månads sämsta aktier har stabiliserats och i vissa fall börjat stiga igen. Mako Surgical är ett sådant exempel. Detta är ett vanligt fenomen; föregående månads förlorare blir många gånger nästa månads vinnare. Vi håller kvar en relativt stor position i Incyte och konstaterar att företagets ledning medger att guidningen är låg och konservativ.

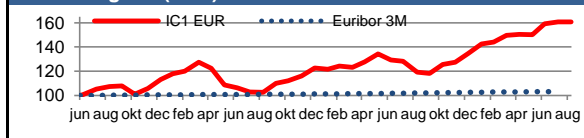
Vi ser mycket positivt på hösten men en viss avvaktande attityd infinner sig säkerligen i oktober i väntan på det amerikanska valet. Vi tror utgången av valet spelar relativt liten roll för fonden i sin helhet men påverkar våra delsektorer litet olika. Vi försöker gardera genom att sprida innehaven så att fonden kan utvecklas stabilt oavsett valutgång.

Sarepta Therapeutics, Mako Surgical och Threshold gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Exelixis, Incyte Corp och Aveo var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

| | Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR) | 3 Månaders Euribor (EUR) |
|--------------------------|--|-----------------------------|
| Augusti | 0,00% | 0,06% |
| Innevarande år | 19,43% | 0,65% |
| Sedan start (2009-06-22) | 60,74% | 3,28% |

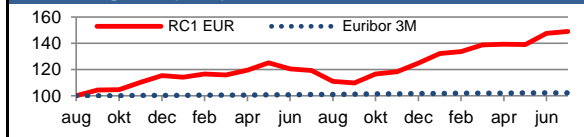
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

| | Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR) | 3 Månaders Euribor (EUR) |
|--------------------------|--|-----------------------------|
| Augusti | -0,04% | 0,06% |
| Innevarande år | 19,14% | 0,65% |
| Sedan start (2010-08-31) | 48,83% | 2,29% |

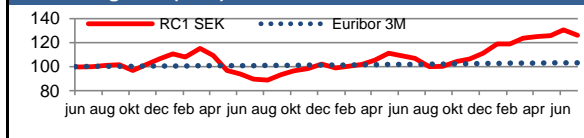
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

| | Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK) | 3 Månaders Euribor (EUR) |
|--------------------------|--|-----------------------------|
| Augusti | -0,25% | 0,06% |
| Innevarande år | 13,33% | 0,65% |
| Sedan start (2009-06-22) | 25,85% | 3,28% |

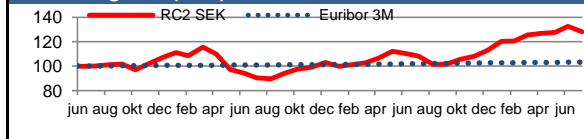
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

| | Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK) | 3 Månaders Euribor (EUR) |
|--------------------------|--|-----------------------------|
| Augusti | -0,21% | 0,06% |
| Innevarande år | 13,52% | 0,65% |
| Sedan start (2009-06-22) | 27,86% | 3,28% |

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 | 150,07 | 159,07 | 160,74 | 160,74 | | | | | |
| 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 | -0,15 | 6,00 | 1,05 | 0,00 | | | | | +19,43 |
| 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 | 139,09 | 147,39 | 148,89 | 148,83 | | | | | |
| 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 | -0,18 | 5,97 | 1,02 | -0,04 | | | | | +19,14 |
| 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 | 125,79 | 130,61 | 126,17 | 125,85 | | | | | |
| 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 | 0,59 | 3,83 | -3,40 | -0,25 | | | | | +13,33 |
| 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 | 127,66 | 132,58 | 128,13 | 127,86 | | | | | |
| 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 | 0,65 | 3,85 | -3,36 | -0,21 | | | | | +13,52 |
| Risk (IC1) | | | Exponering | | | | | Största aktieinnehav | | | | | |
| Value at Risk, % ² | | | 2,2 | Lång | | | | 115% | Roche | | | | |
| Standardavvikelse, % ^{3,4} | | | 19,7 | Kort | | | | 11% | Incyte | | | | |
| Sharpe kvot ^{3,4} | | | 0,77 | Brutto | | | | 126% | Medtronic | | | | |
| | | | | Netto | | | | 105% | Alkermes | | | | |
| | | | | | | | | | Allscripts | | | | |

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 31 augusti.
3) Från fondstart till den 31 augusti. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.
5) Exponeringen är justerad för stort fondinflöde vid månadskiftet.

| Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%) | | | |
|--|-----|-----|-----|
| USD | 71% | EUR | 11% |
| | | 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) SEB Fund Services S.A. |
| • 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) = RHLIC1 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 were otherwise expressly stated. Furthermore, it is prohibited to publish material made or gathered by Rhenman & Partners without written consent.