

## September 2012 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

September som helhet kännetecknades av relativt oförändrade aktiemarknader, dock noterades först stigande kurser och på slutet vinsthemtagning. Hälso- och sjukvårdssektorn steg marginellt. Fondens huvudfondklass steg knappt +3%, i basvalutan EUR. September har historiskt sett varit en ganska svag månad varför marknaden torde ha varit lättad över att inga stora händelser tyngde kursutvecklingen. I Europa råder en avvaktan gällande Spanien som verkar ha valt att inte söka stöd från den europeiska räddningsfonden, i alla fall inte ännu. I USA är intresset fokuserat på konjunkturen och valet. Visserligen har den amerikanska bostadsmarknaden vänt uppåt men arbetsmarknaden är fortfarande mycket trevande, i synnerhet vad gäller heltidsjobb.

I fonden utvecklas flertalet delsektorer väl. Sjukhusen har definitivt vänt upp till följd av att Obama ser ut att leda något i valkampanjen. Försäkringsbolagen präglas dock av den allmänna osäkerhet som sjukvårdsreformen skapar för delsektorns vinstförutsättningar. Biotekniksektorn utvecklas fortsatt mycket starkt till följd av starkt positivt nyhetsflöde och index ser tekniskt sett ut att kunna bryta igenom tidigare all time high-nivå från år 2000 (vilket den de facto redan gjort baserat på månadsdata). Läkemedssektorn stiger sakta men säkert. Medicinsk teknik återhämtar sig något. Small- och mid cap tenderar att fortsatt outperforma large cap.

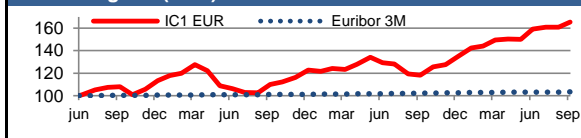
Historiskt sett har aktiemarknaden varit försiktig under valkampanjer för att därefter ta fart i samband med själva valet. Det finns all anledning att ha detta historiska samband i minnet när vi nu börjar närma oss valet och det står och väger relativt jämnt mellan kandidaterna Romney och Obama. Vi har följande åsikt om betydelsen av valutgången: Vinner Romney uppfattas detta som positivt för aktiemarknaden i sin helhet, särskilt om republikanerna även vinner Senaten. En majoritet i Senaten leder till större förutsättningar för en aktiv reducering av budgetunderskottet genom att republikanerna då har majoritet i kongressen i sin helhet och då lättare kan förhindra en utlösning av "Fiscal Cliff" på det nya året, d.v.s. kombinationen av drastiska skattehöjningar och automatiska budgetnedskärningar som "Budget Control Act" från 2011 stipulerar. Vi kommer då antagligen se att företag med cyklisk exponering blir klara vinnare, exempelvis teknologi, "construction", finans, verkstad och självklart försvarsindustrin. Hälso- och sjukvårdsaktier kommer till vissa delar att stiga, men inte i samma utsträckning som marknaden i stort, men i andra delar antagligen att gå ned. Vinner däremot Obama kommer hälso- och sjukvårdsaktier troligtvis bli en ledande sektor men fokus kommer ganska snart efter valet att bli på "Fiscal Cliff" och behovet av budgetkompromiss. En sådan kompromiss kommer antagligen till stånd men först efter långa och hårda förhandlingar. Under tiden är det svårt att se förutsättningar för börsen att stiga starkt, trots att just valår brukar vara mycket starka efter valet. Vi gör vissa förändringar i portföljen mot bakgrund av ovanstående analys och förändringarnas storlek avgörs av valkampanjens fortsatta utveckling.

Achillion, Allscripts och Galapagos bidrog mest till fondens positiva utveckling under månaden. Peregrine, Incyte och Vivus gav störst negativt bidrag.

### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	2,94%	0,05%
Innevarande år	22,94%	0,70%
Sedan start (2009-06-22)	65,47%	3,33%

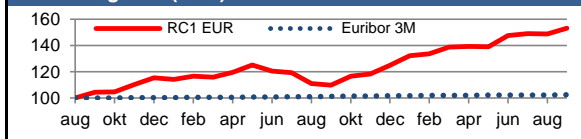
### Avkastning IC1 (EUR)



### Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	2,91%	0,05%
Innevarande år	22,61%	0,70%
Sedan start (2010-08-31)	53,16%	2,34%

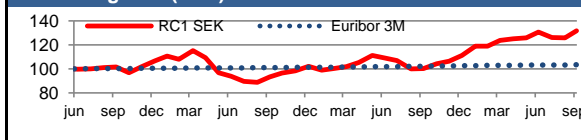
### Avkastning RC1 (EUR)



### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	4,61%	0,05%
Innevarande år	18,55%	0,70%
Sedan start (2009-06-22)	31,65%	3,33%

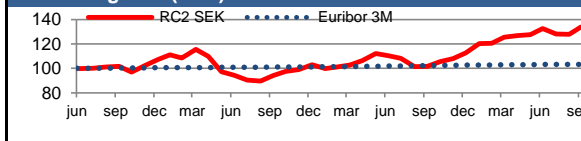
### Avkastning RC1 (SEK)



### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	4,62%	0,05%
Innevarande år	18,77%	0,70%
Sedan start (2009-06-22)	33,77%	3,33%

### 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	165,47				
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	1,10	3,83	0,52	-0,15	6,00	1,05	0,00	2,94				+22,94
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	153,16				
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	1,10	3,80	0,49	-0,18	5,97	1,02	-0,04	2,91				+22,61
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	131,65				
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	0,08	4,14	1,02	0,59	3,83	-3,40	-0,25	4,61				+18,55
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	133,77				
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	0,12	4,21	1,05	0,65	3,85	-3,36	-0,21	4,62				+18,77
Risk (IC1)			Exponering						Största aktieinnehav				
Value at Risk, % <sup>2</sup>			1,4	Lång						144%	Allscripts		
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>			19,5	Kort						9%	Roche		
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>			0,81	Brutto						152%	Novo Nordisk		
				Netto						135%	Regeneron		
											Incyte		

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 28 september.  
3) Från fondstart till den 27 september. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	69%	EUR	10%
CHF	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

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.