

Oktober 2012 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Oktober månad kännetecknades av en avvaktande inställning på världens börser. Rapporterna var i allmänhet något av en besvikelse och oron för världskonjunkturen är nu påtaglig trots att den amerikanska ekonomin verkar vara stabil. En avvaktande hållning inför valet i USA främjade inte heller aktier; Barack Obama uppfattades som starkt knuten till sitt löfte att höja skatterna för höginkomsttagare och för kapitalmarknaden (t.ex. utdelnings- och reavinstbeskattningen). Mitt Romneys valplattform betraktades av många som allmänt hållen, utan detaljer på väsentliga punkter och därför osäker, inte minst hur lägre utlovade skattesatser skulle kunna leda till minskat budgetunderskott. Vem som än skulle vinna valet skulle dessutom tvingas hantera frågan om "fiscal cliff" (fiskalt stup), d.v.s. det stora program av skattehöjningar och utgiftsminskningar som gällande lagar stipulerar om inte kongressen lagstiftar om en ny uppgörelse över partigränserna. Valet hölls efter månadsperiodens slut och Obamas seger välkomnades av aktiemarknaden bara vad gäller delsektorn sjukhus som steg kraftigt medan någon större positiv reaktion inte kunde ses i någon av de andra delsektorerna.

Fonden gick ned 5 % under månaden. Den viktigaste förklaringen var att biotekniksektorn rekyclerade under månaden med en nedgång på 8 %. Flertalet av våra företag hade en negativ utveckling under månaden och stormen Sandy bidrog sannolikt en del till detta då nästan hälften av nedgången skedde när börsen öppnades igen efter stormen, på månadens sista handelsdag. Rapporterna i vår sektor var generellt bra, i flera fall överraskande bra. Regeneron, ett av de stora bioteknikbolagen, rapporterade t.ex. 1.89 dollar per aktie mot förväntade 1.15 och försäljningen var 427 miljoner dollar mot väntade 350, för att ta ett tydligt exempel. Trots detta föll aktiekursen under de påföljande dagarna, vilket understryker kraften och bredden i rekylerna i aktiemarknaden.

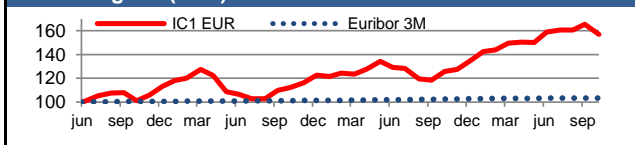
Vi ser starkt positivt på de kommande månaderna, trots risken för nedgång och volatilitet i samband med förhandlingarna om "fiscal cliff". Republikanerna signalerar initial kompromissvilja genom John Boehner, talmannen i representanthuset. President Barack Obama är nu omvald och kan ta mindre hänsyn till sitt partis vänsterflygel. Republikanerna är fullt medvetna om att president Obama medvetet kan utlösa "fiscal cliff" och ändå fortsätta förhandlingarna, men då talar parterna inte längre om att undvika skattehöjningar utan om att sänka skatterna, vilket förhandlingsmässigt är en sämre sats för republikanerna. Parterna känner varandra väldigt väl i sakfrågorna sedan förra årets försök till "grand bargain", då man var mycket nära att komma överens. Sannolikt kommer en överenskommelse som bygger på lägre skattesatser (än de som kommer att gälla 2013, om inget görs och fiscal cliff utlöses), färre avdragsmöjligheter och vissa reformer av Medicare. Huruvida uppgörelsen kommer i slutet på 2012 eller tidigt 2013 är självklart osäkert men när den kommer blir den med stor sannolikhet en stark drivkraft till en positiv aktiemarknad. En lösning kommer att komma till stånd, alternativet är inte bra för demokraterna, inte bra för republikanerna och inte för USA.

Allscripts, Sarepta och Vivus gav störst positivt bidrag till fondens utveckling under månaden. Alexion, Threshold och Nuvasive gav störst negativt bidrag.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	-5,16%	0,02%
Innevarande år	16,60%	0,72%
Sedan start (2009-06-22)	56,93%	3,35%

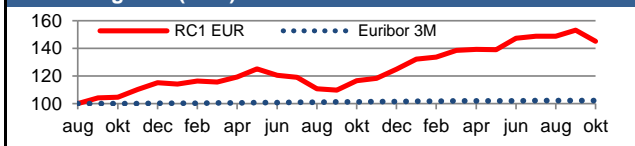
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	-5,20%	0,02%
Innevarande år	16,23%	0,72%
Sedan start (2010-08-31)	45,20%	2,36%

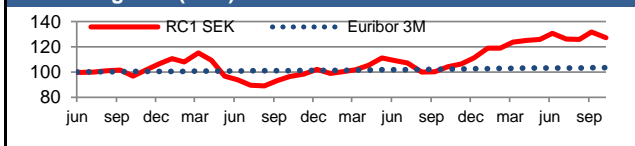
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	-3,34%	0,02%
Innevarande år	14,59%	0,72%
Sedan start (2009-06-22)	27,25%	3,35%

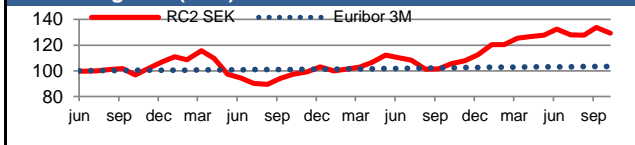
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	-3,30%	0,02%
Innevarande år	14,85%	0,72%
Sedan start (2009-06-22)	29,36%	3,35%

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	156,93			
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	2,94	-5,16			+16,60
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	145,20			
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	2,91	-5,20			+16,23
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	127,25			
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	4,61	-3,34			+14,59
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	129,36			
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	4,62	-3,30			+14,85
Risk (IC1)			Exponering					Största aktieinnehav					
Value at Risk, % ²			1,8	Lång			158%	Regeneron					
Standardavvikelse, % ^{3,4}			19,4	Kort			18%	Roche					
Sharpe kvot ^{3,4}			0,75	Brutto			177%	Alexion					
				Netto			140%	Sanofi					
								Biogen					

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 31 oktober.
3) Från fondstart till den 25 oktober. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 6%)					
USD	67%	EUR	10%	SEK	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 500 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.