

Januari 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Aktiemarknaderna utvecklades mycket starkt under januari och fonden hade en av sina bästa månader sedan start, då den under månaden steg drygt +6% i basvalutan EUR. Lättnaden över skatteuppgörelsen i USA var stor och uppgångens storlek berodde sannolikt på ett uppdämt behov av att allokera mer kapital till tillgångsslaget aktier. Glädjande för fonden var att hälso- och sjukvårdssektorn var en av de bästa sektorerna, vilket bland annat avspeglar marknadens tilltro till att den amerikanska sjukvårdsreformen nu kommer att implementeras fullt ut.

De som är skeptiska till uppgången på aktiemarknaderna har ett par viktiga argument som är värda att bemöta. En invändning är att uppgörelsen i USA ännu inte är komplett eftersom utgiftssidan inte är färdigförhandlad. Därmed finns en risk för en ny politisk kris under mars-maj. Vi delar inte den oron då vi har svårt att se att republikanerna inte skulle gå med på att höja lånetaket i maj. Avsaknaden av en politisk kompromiss innan dess skulle nämligen innebära att den automatiska "osthyveln" ("the sequester") då redan skär rejält i den amerikanska statsbudgeten överlag och därigenom uppnår de besparingar som republikanerna har ställt som krav för en höjning av lånetaket. Det kommer självklart att bli en dramatisk process i media men i grunden är den inte särskilt negativ för aktiemarknaden. Aktiemarknaden vill i själva verket se en budgetsanering och "the sequester" är ju precis en sådan. Storleken på osthyveln såsom den är reglerad i lag är också tillräckligt stor för att tillfredsställa de mest kritiska observatörerna av den amerikanska ekonomin. Förhoppningsvis kommer dock aktörerna överens om ett annat program som är något mer baktungt (tidsmässigt) än det som nu sannolikt kommer att tillämpas. Den amerikanska konjunkturen är fortsatt ganska svag och en försiktigare nedskärning är enligt vår bedömning att föredra.

Den andra invändningen mot den starka börsutvecklingen i januari är att ECB inte lyckats vända de deflationistiska tendenserna i Europa (som exempelvis illustreras av den starka euron) tillräckligt kraftfullt och därför är periferiländerna fortsatt väldigt sårbara och marknaden underskattar risken för ett "efterskalv". Detta är nog en allvarigare invändning men vi menar att det politiska systemet i grunden är utrustat för att ta hand om sådana efterdyningar och att det finns en stark politisk motivation att handskas med dessa så fort de dyker upp. Vår optimistiska grundsyn är att efterskalv tidvis sannolikt kommer att ge svagare börser men i grunden bryter dessa inte den starka positiva grundtonen bland marknadens aktörer, med den tillhörande långsiktiga omallokering av kapital från obligationer till aktier som nu pågår.

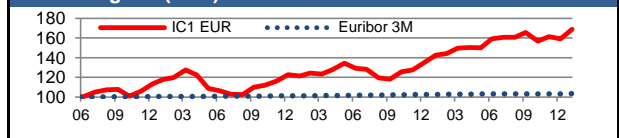
Sjukvårdssektorn var stark över hela linjen under månaden. Rapportsäsongen började hyggligt med storbolagen United Healthcare och Johnson & Johnson. Vi reducerade nettoexponeringen något under månaden för att avvakta en möjlig situation med vinsthemptagningar. Vår grundsyn för 2013 är att många variabler talar för att det blir ett bra år för aktier.

Celgene, Alkermes och Boston Scientific bidrog mest till fondens utveckling under månaden. Pfizer, Cyberonics och Mako Surgical gav störst negativt bidrag.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	6,29%	0,02%
Innevarande år	6,29%	0,02%
Sedan start (2009-06-22)	68,92%	3,41%

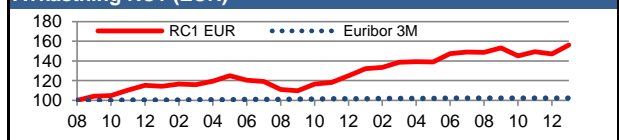
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	6,28%	0,02%
Innevarande år	6,28%	0,02%
Sedan start (2010-08-31)	56,14%	2,42%

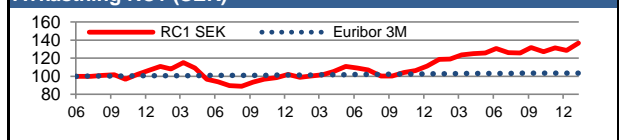
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	6,39%	0,02%
Innevarande år	6,39%	0,02%
Sedan start (2009-06-22)	36,76%	3,41%

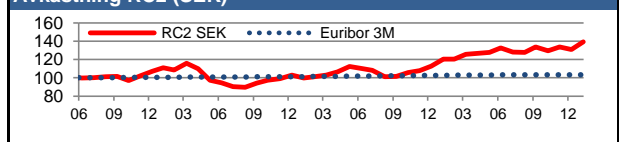
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Januari	6,40%	0,02%
Innevarande år	6,40%	0,02%
Sedan start (2009-06-22)	39,17%	3,41%

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	161,34	158,92	
2013	168,92												
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	2,81	-1,50	+18,08
2013	6,29												+6,29
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	131,60	128,55	
2013	136,76												
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	3,42	-2,32	+15,76
2013	6,39												+6,39
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	133,84	130,80	
2013	139,17												
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	3,46	-2,27	+16,13
2013	6,40												+6,40
Risk (IC1)			Exponering					Största aktieinnehav					
Value at Risk, % ²			1,3	Lång			132%	Merck					
Standardavvikelse, % ^{3,4}			19,3	Kort			17%	Alexion					
Sharpe kvot ^{3,4}			0,77	Brutto			149%	Biogen					
				Netto			116%	Incyte					
								Alkermes					

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

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)					
USD	69%	EUR	8%	CHF	8%

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) SEB Fund Services S.A.
• Fund Management Company:	SEB Fund Services S.A.
• Fund Promotor (Sponsor):	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Investment Manager:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Placement and Distribution Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
• Custodian Bank and Paying Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
• Prime Broker:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
• External Auditor:	Yes (since November 5, 2009)
• Swedish registration:	IC1 (EUR) = LU0417598108, RC1 (EUR) = LU0417597555 RC1 (SEK) = LU0417597712, RC2 (SEK) = LU0417598017
• ISIN:	IC1 (EUR) = RHLEIC1 LX, RC1 (EUR) = RHLERC1 LX RC1 (SEK) = RHLSRC1 LX, RC2 (SEK) = RHLSRC2 LX
• Bloomberg ticker:	IC1 (EUR) = 65147588, RC1 (EUR) = 65147589 RC1 (SEK) = 68014067, RC2 (SEK) = 68015239
• Lipper Reuters ticker:	IC1 (EUR) = 10034579, RC1 (EUR) = 10034567 RC1 (SEK) = 10239523, RC2 (SEK) = 10239528
• Telekurs ticker:	

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.