

November 2009 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

November utgjorde en klart bättre miljö för healthcare-investeringar med ett tydligt positivt momentum. Rhenman Healthcare Equity L/S steg 4,7%. Jämfört med oktober månad så reducerades både netto- och bruttoexponeringen markant, i enlighet med den interna stop-loss policyn. Dessutom implementerades optionsstrategier som medförde stark positiv utväxling men med en begränsad nedsida. Optionsstrategiernas positiva egenskaper förstärktes även av det faktum att de medförde lägre företagsspecifik risk för fonden.

Skälet till varför marknaden, och särskilt biotekniksektorn, var svag i oktober och sedan relativt stark i november är fortfarande oklart. Vi kan peka på ett allmänt starkt cykliskt momentum under tredje kvartalet som ett skäl till biotekniksektorns relativa svaghet under oktober. (Det är värt att förtydliga att fondens nedgång under oktober var ett resultat av en svag sektor och ej ett resultat av stora förluster i enskilda positioner, vare sig på lång- eller kortsidan).

November månads styrka kan eventuellt förklaras av den stora värderingsskillnaden mellan cykliska och icke-cykliska bolag som antagligen blev alltför iögonfallande efter rapportssäsongen. Den gynnsamma utvecklingen för den amerikanska hälso- och sjukvårdsreformen hade antagligen också en positiv påverkan på marknaden, även om vi anser att denna händelseutveckling var uppenbar klart tidigare.

Efter november månads slut har fonden återinvesterat en substansiell del av likviditeten då det finns starka skäl för att vara nettolång i vår sektor. Allokeringen till biotekniksektorn har dock minskats något jämfört med fondens allokering i oktober då vi ser starkare momentum i läkemedel och andra delsektorer. Det är med glädje vi noterar att en stor investmentbank, UBS, precis har valt "European Pharma & Bio" som den sektor som skall vara mest överviktad inför år 2010 - vi är av samma åsikt.

Gerresheimer, Fresenius och Biogen gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen. CVS Caremark, Intuitive Surgical och Biotage var de största negativa bidragsgivarna under månaden.

Avkastning

	Rhenman Healthcare (EUR)	MSCI World Healthcare ¹ (EUR)	3 Månaders Euribor
November 2009	4.66%	4.85%	0.06%
Sedan start (20090622)	5.70%	10.70%	0.44%
12 månader rullande	-	-	-

1) Källa: Bloomberg.

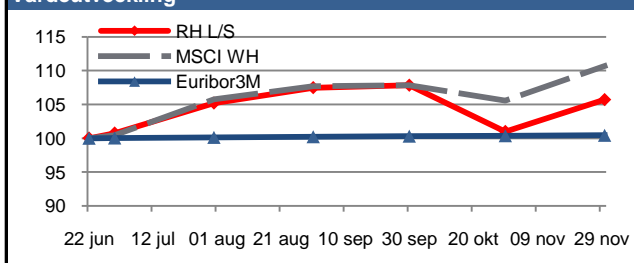
Riskmått och Nyckeltal

	Rhenman Healthcare (EUR)	MSCI World Healthcare	MSCI World
Value at Risk, % ²	1.65	1.77	-
Standardavvikelse, % ^{3,4}	12.43	10.09	14.82
Korrelation ³	-	0.59	0.60
Sharpe kvot ^{3,4}	1.08	-	-
Beta vs. Index ³	-	0.73	0.51

2) För innehav per den 30 November. 3) Från start till den 26 November.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Värdeutveckling



Exponering

Rhenman Healthcare (EUR)	Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)
Lång	44.3% Medtronic 7.9%
Kort	7.6% Abbott 7.4%
Brutto	51.9% Gerresheimer 6.0%
Netto	36.7% Biogen 5.8%
	Fresenius 5.7%
Netto (just. för fondinflöde i dec)	33.4%

Månadsavkastning (IC1 EUR, sedan start efter fast och prestationsbaserat arvode), %

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Innevarande år
2009						0.75	4.41	2.17	0.33	-6.34	4.66		5.70

NAV (IC1 EUR)

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	

NAV (RC1 SEK)

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	

NAV (RC2 SEK)

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	

Fund characteristics

- Target annual returns in excess of 15% (before fees) 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 60–70 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:	RC1 = SEK 250 000 RC2 = SEK 2 500 000 IC1 = EUR 250 000
• Minimum top-up investment:	No minimum
• Management fee:	RC1 = 2 %, RC2 = 1,5 %, IC1 = 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:	Registration process initiated
• ISIN:	RC1 = LU0417597712, RC2 = LU0417590817, IC1 = LU0417598108
• Bloomberg ticker:	RC1 = RHLSRC1 LX, RC2 = RHLSRC2 LX, IC1 = RHLEIC1 LX
• Lipper Reuters ticker:	RC1 = 68014067, RC2 = 68015239, IC1 = 65147588
• Telekurs ticker:	RC1 = 10239523, RC2 = 10239528, IC1 = 10034579

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.