

Februari 2010 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Februari kännetecknades av oro på valutamarknaderna till följd av akuta finansieringssvårigheter för Grekland. Detta påverkade fonden i hög grad eftersom euron försvagades kraftigt mot såväl dollarn som mot kronan. Aktiemarknaderna var svaga i början av månaden men återhämtade sig något under andra halvan. Fonden gick under februari upp i värde i basvalutan euro men ner omräknat i svenska kronor. Rapportsäsongen är nu över för denna gång och sammanfattningsvis var det, med få undantag, bra rapporter i healthcaresektorn. Även rapporter som inte levde upp till förväntningarna kan i flertalet fall tolkas som positiva i det att avvikelserna från förväntat utfall var små och att större uppmärksamhet kom att fästas på företagens prognoser och bedömning av marknadsutsikterna. En anmärkningsvärd framgång för ett av våra medicinsktekniska företag, NuVasive, ledde till en mycket kraftig uppgång för aktien. Två stora försäkringsbolag har gjort en helomvändning och accepterar nu företagets produkter. Dessvärre hade vi ett innehav i tyska Merck KGaA, som gav en mycket försiktig prognos för helåret 2010 vilket ledde till en kraftig kursnedgång. I övrigt kan vi konstatera att vår valutahedge mot dollarfall gav ett negativt utfall. Vi har nu minskat denna hedge eftersom det mycket väl kan vara så att dollarförstärkningen fortsätter till följd av utsikter för fortsatt stark ekonomisk tillväxt i USA.

Processen för att få fram en amerikansk hälso- och sjukvårdsreform kan komma att intensifieras avsevärt under mars månad och en viss volatilitet som en följd av detta kan väntas. Vi hoppas starkt på att en reform kommer till stånd. En reform är helt nödvändig på sikt. Ju förr den inleds desto större möjligheter finns det för företagen att successivt anpassa sig till något lägre priser och marginellt högre skatter. Dessa negativa faktorer kommer till stor del kompenseras genom högre volymer. Vi anser att risken för en sättning i aktiemarknaden till följd av en reform i enlighet med de förslag som ligger är relativt liten.

Det finns en risk att valutaoran fortsätter på kort sikt men vi har goda förhoppningar om en fortsatt positiv utveckling i lokala valutor.

NuVasive, Nektar och Teva gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Merck KGaA, AMAG och Nobel Biocare var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning, Riskmått och Nyckeltal (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S	3 Månaders Euribor
Februari	1,72%	0,05%
Sedan start (20090622)	19,94%	0,61%
Value at Risk, % ¹	2,72	-
Standardavvikelse, % ^{2,3}	12,75	-
Sharpe kvot ^{2,3}	1,93	-

1) För innehav per den 26 februari. 2) Från start till den 25 februari.

3) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Exponering

	Rhenman Healthcare Equity L/S	Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)
Lång	125,5%	Merck & Co. Inc 6,2%
Kort	24,1%	Gilead Sciences Inc 5,6%
Brutto	149,6%	Biogen Idec Inc 5,6%
Netto	101,3%	Medtronic Inc 5,4%
		CVS 5,1%

IC1 NAV (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	113,28
2010	117,91	119,94										

IC1 Avkastning %⁴

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											+5,88

RC1 NAV (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	106,75
2010	110,70	108,05										

RC1 Avkastning %⁴

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											+1,22

RC2 NAV (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	107,07
2010	111,07	108,57										

RC2 Avkastning %⁴

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											+1,40

4) Efter fast och prestationsbaserat arvode

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)
• 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:	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.