

April 2010 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Rapportsäsongen var mycket stark och särskilt påtagligt var detta för konjunktur känsliga sektorer, exempelvis verkstad och teknologi. Hälsa- och sjukvårdssektorn levererade i sin helhet bra rapporter. Det fanns emellertid också ett par svaga rapporter till följd av att de nya, högre rabatterna till Medicaid och Medicare (viktiga inslag i hälsovårdsreformen i USA) implementerades redan under första kvartalet. Särskilt hårt drabbades Baxter och Gilead som båda var innehav i fonden. Fortsatt generell oro för effekterna på försäkringsbolagen drabbade vårt innehav i United Healthcare, trots att kvartalsrapporten var mycket stark. Bolagen inom medicinsk teknik har klarat sig desto bättre och möjligen är detta på grund av att deras bidrag till hälso- och sjukvårdsreformen genomförs först från och med år 2013.

Fonden gick ned under april månad. Stor oro finns kring den monetära unionen i Europa och de stora offentliga underskotten i de s.k. PIIGS länderna (Portugal, Italien, Irland, Grekland och Spanien) till följd av Greklands mycket svaga statsfinanser.

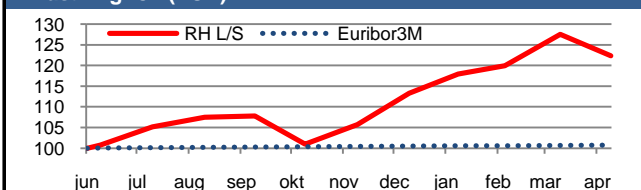
I efterhand kan vi erkänna att vi borde ha varit mera lyhörda för att de ökade rabatterna som läkemedelssektorn bidrar med infaller innan de ökade volymerna realiserar. Vi menade dock att bolagen skall kunna absorbera detta inkomstbortfall genom att hålla igen kostnaderna, vilket också det stora flertalet företag kunnat göra. Bolag som inte lyckats göra detta påminner dock finansmarknaderna om att fördelarna med reformen kommer i ett senare skede. Vi har haft som utgångspunkt att marknaden skulle ta fasta på den minskade osäkerheten för hälsovårdssektorns framtid men detta har kommit i skymundan av den starka konjunkturen. Marknaden var under månaden starkt inriktad på företag med överraskande stark vinstutveckling. Goldman Sachs nedgradering av det amerikanska läkemedelsbolaget Merck till "neutral", efter en mycket bra kvartalsrapport, med motiveringen att konjunkturen blir allt starkare är en påminnelse om att vi befinner oss i ett konjunkturskede som gynnar konjunktur känsliga bolag. Vi ser dock en hel del möjligheter att även investera i företag som tenderar att gå bra i konjunkturuppgång och vi fortsätter således att eftersträva en övervikt i denna typ av aktier.

Algeta ASA, Q-Med AB, Gerresheimer AG gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Gilead Sciences Inc, Baxter International Inc och Synthes Inc var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor
April	-4,09%	0,05%
Innevarande år	7,97%	0,22%
Sedan start (2009-06-22)	22,31%	0,73%

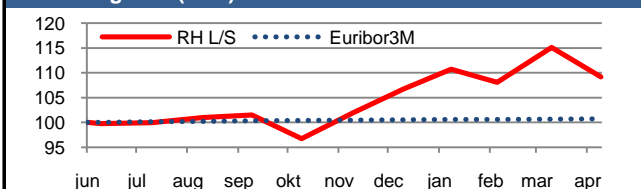
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor
April	-5,14%	0,05%
Innevarande år	2,28%	0,22%
Sedan start (2009-06-22)	9,18%	0,73%

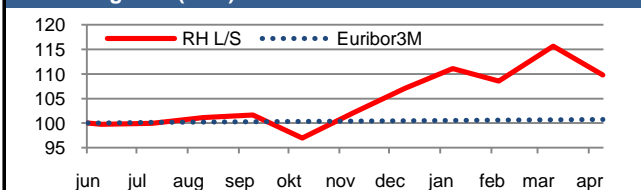
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor
April	-5,11%	0,05%
Innevarande år	2,53%	0,22%
Sedan start (2009-06-22)	9,78%	0,73%

Avkastning RC2 (SEK)



Riskmått

Value at Risk, % ¹	2,66
Standardavvikelse, % ^{2,3}	12,88
Sharpe kvot ^{2,3}	1,87

Exponering

Lång	137,5%
Kort	33,1%
Brutto	170,6%
Netto	104,4%
Netto (just. för fondinflöde i maj)	94,3%

Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)

Gilead Sciences Inc	7,6%
Synthes Inc	5,0%
CVS Caremark Corp	4,4%
Teva Pharmaceutical	4,3%
Fresenius SE	4,2%

1) För innehav per den 30 april. 2) Från start till den 29 april.

3) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Månatlig avkastningsinformation
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	127,53	122,31								

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	6,33	-4,09									+7,97

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	115,09	109,18								

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	6,52	-5,14									+2,28

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	115,69	109,78								

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	6,56	-5,11									+2,53

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 were otherwise expressly stated. Furthermore, it is prohibited to publish material made or gathered by Rhenman & Partners without written consent.