



RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

Enstående avkastning i en komplex sektor

- +23 procenters genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjugo års erfarenhet av att framgångsrikt förvalta hälso- och sjukvårdsfonder
- Fundamental inställning som stöds av ett vetenskapligt råd
- Långsiktig placeringshorisont, men aktiv handel
- Cirka 60–80 aktiva positioner i ett univers omfattandes cirka 500 noterade bolag
- Flerdimensionell riskdiversifiering baserat på bolagsstorlek, undersektorer och geografi minskar volatiliteten
- Huvudsakligen kassaflödespositiva bolag

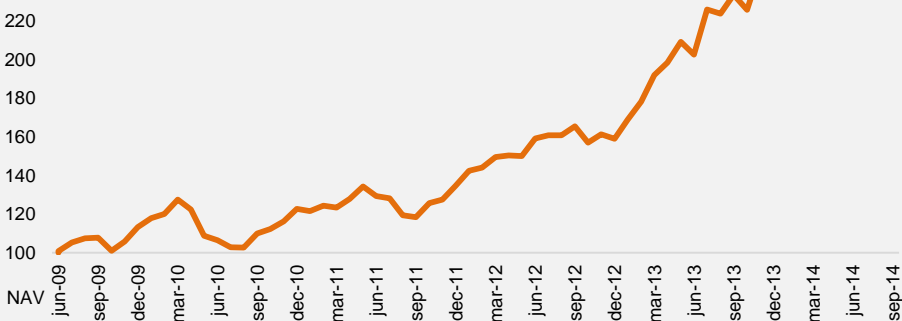
Månadsuppdatering

September månad innebar en uppgång på en dryg procent för världsindex tack vare en mycket stark dollar. Fondens huvudklass (IC1 EUR) steg 2,43 procent. Ett brett healthcareindex gick upp ytterligare två procentenheter till följd av att stora läkemedelsbolag steg kraftigt. För året som helhet har stora bolag inom hälso- och sjukvårdssektorn stigit mer än dubbelt så mycket som små bolag. En betydelsefull nyhet på företagsnivå under september månad var positiv data för ett nytt läkemedel mot hjärtsvikt utvecklat av Novartis. Detta läkemedel kommer att bli en s.k. mega block-buster, d.v.s. sälja för flera miljarder dollar per år. Denna nyhet drev antagligen generellt på de stora läkemedelsbolagens kurser.

Vi har under en längre tid varnat för den säsongsmässigt svaga tiden under tidig höst och betraktar det positiva resultatet för september som glädjande. Det största frågetecknet för fonden är hur små bolag kommer att utvecklas under den kommande sexmånadersperioden. Å ena sidan går marknaden in en säsongsmässigt stark period under senhösten och vintern, då små bolag tenderar att utvecklas väl. Å andra sidan har något av ett trendbrott kanske skett, där det är tydligt att globalt (pensions-)kapital särskilt söker sig till stora stabila tillväxtföretag som nu får allt högre värderingar i form av P/E-expansion, något som vi diskuterat under flera år och som innebär en underliggande medvind för fonden.

Fondutveckling IC1 (EUR)

320	Sedan fondstart	+204%
300	2014 YTD	+23%
	2013	+55%
280	2012	+18%
260	2011	+10%
240	2010	+8%
220	2009	+13%



Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

SEPTEMBER 2014

Fondklass	september	YTD 2014	Sedan fondstart
IC1 (EUR)	2,43%	23,19%	204,03%
IC2 (USD)	-0,90%	12,69%	12,69% ¹
RC1 (EUR)	2,39%	21,60%	173,34% ¹
RC1 (SEK)	1,78%	25,50%	153,98%
RC2 (SEK)	1,87%	26,09%	160,24%
3 månaders Euribor (EUR)	0,02%	0,20%	3,82%

Risk (IC1)

Value at Risk ²	1,68%
Standardavvikelse ^{3,4}	16,92%
Sharpe Kvot ^{3,4}	1,77

Exponering ⁵

Lång	141%
Kort	14%
Brutto	155%
Netto	127%

Valutaexponering

USD	74%
EUR	9%
CHF	4%

Största Aktieinnehav

1. Alkermes Plc
2. Bayer AG
3. Universal Health Services Inc
4. Alexion Pharmaceuticals Inc
5. Biogen IDEC

Fotnot:

1. RC1 (EUR) startade i september 2010. IC2 (USD) startade i maj 2014. Övriga fondklasser startade i juni 2009.
2. För innehav vid månadsens slut (95% konf. int, 250 dgr historik).
3. Baserat på de senaste 12 månaderna.
4. Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.
5. Exponeringen är justerad för nettofondflöde vid månadsskiftet.



Fondinformation

Fondklasser

Euro (EUR) / Svenska Kronor (SEK) / US Dollar (USD)

Fondkapacitet

EUR 500m (soft close)

EUR 1bn (hard close)

Målavkastning

+12% per år med en volatilitet underliggande aktiemarknaden

Fondstruktur

FCP (Fonds Commun de Placement) under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds

Investment Manager

Rhenman & Partners
Asset Management AB

Fondbolag

SEB Fund Services S.A.

Prime Broker

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Custodian Bank och Paying Agent

Skandinaviska Enskilda Banken S.A.

Revisor

PricewaterhouseCoopers (PwC)

Köp/försäljning

Månadsvis

Varselperiod vid köp/försäljning

3 arbetsdagar

Hurdle rate

Euribor 90D (IC4 (EUR) 5%)

Minsta följdinvestering

Inget minimum

Chief Investment Officer

Henrik Rhenman

Managing Director

Göran Nordström

Head of Sales & Marketing

Carl Grevelius

Tel +46 8 459 88 83

Mob +46 768 438 803

carl@rhepa.com

Strandvägen 5A

114 51 Stockholm

Sverige



THE HEALTHCARE FUND

Någon gång under senare delen av 2015 eller 2016 kan det komma ytterligare en prövning av ACA (Affordable Care Act, som även kallas för "Obamacare") i amerikanska Supreme Court, vilket kan leda till volatilitet. Det gäller huruvida subventionerna av healthcare genom de federalt organiserade (i motsats till de delstatliga) health exchanges (där konsumenten köper sin försäkring) är lagliga. Texten i lagen är ottydligt skriven på den punkten och har därför lett till tvist. Frågan dras nu igenom rättsväsendet på väg till högsta domstolen, om domstolarna under denna nivå inte kommer överens. Vi återkommer till ämnet när det är dags och under tiden analyserar vi frågan noga.

Vi tror att småbolagen får goda möjligheter att sluta året starkt, varför vi behåller vår breda exponering mot alla storlekar på företag. Detta är också en viktig diversifieringsfaktor för fonden och något som vi ogärna förändrar annat än på marginalen. Vi har gynnats av en stark uppköpsvåg, inte minst under detta år, vilket har inneburit att fonden noterat flera procents uppgång bara på kursstegringen på dessa små och medelstora företag när dessa köpts upp eller blivit föremål för uppköpsdiskussioner. Vi förväntar oss ett antal uppköp under resten av året och under 2015, vilket åter kommer att gynna fondens underliggande struktur att ha storleksmässigt cirka en tredjedel vardera i små, medelstora och stora bolag. Medvinden för stora bolag är stark och tydlig. P/E-expansionen som nu pågår torde fortsätta i flera år till, varför källorna för fondens möjliga uppgång mycket väl kan komma vara ganska jämnt fördelad på de tre storlekkategorierna. Detta är en styrka och vi ser förutsättningarna för fortsatt god utveckling för sektorn, inte minst under de kommande sex månaderna. Oktober är dock årets mest volatila månad så det saknas inte utmaningar på vägen. Marknaden ser ut att vara mycket försiktig inför rapportssäsongen och såväl Ebola-virus som det mycket mer smittsamma enteroviruset D-68, som kan ge polioliiknande skador, sänker humöret allmänt. De lägre tillväxtutsikterna i Europa påverkar också sentimentet kraftigt negativt.

Vertex (uppggraderades av flera investmentbanker), Auxilium (uppköpserbjudande) och Bayer (kommer att sälja sitt affärsområde inom plaster) bidrog mest till fondens uppgång under månaden. På nedsidan uppmärkte sig Rite Aid (svagt momentum till följd av få nya generika), Intercept (faller i avvaktan på mer data efter en kraftig uppgång) samt Exelixis (deras huvudprojekt fallerade även i den slutgiltiga analysen).

Fondklassinformation

	Minsta insättning	Förvaltningsavgift	Prestationsbaserad avgift	ISIN-kod	Bloomberg	Lipper Reuters	Telekurs
Endast juridiska personer							
IC1 (EUR)	250 000	1,50%	20%	LU0417598108	RHLEIC1 LX	65147588	10034579
IC2 (EUR)	5 000 000	1,00%	20%	LU0417598447	RHHIC2 LX	68121173	13336963
IC3 (EUR)	5 000 000	1,50%	10%	LU0434614789	RHHIC3 LX	68014068	10283697
IC4 (EUR)	20 000 000	0,75%	10%	LU0815250997	RHHIC4 LX	68173297	19867376
IC2 (SEK)	50 000 000	1,00%	20%	LU0417598793	RHHIC2S LX	68204997	20323930
ID1 (SEK)	2 500 000	1,50%	20%	LU0417599098	RHHIC1D1 LX	68153820	18491109
IC2 (USD)	6 000 000	1,00%	20%	LU0417598520	RHUIC2ULX	68265724	24456000
Privatpersoner eller juridiska personer							
RC1 (EUR)	2 500	2,00%	20%	LU0417597555	RHLERC1 LX	65147589	10034567
RC1 (SEK)	500	2,00%	20%	LU0417597712	RHLSRC1 LX	68014067	10239523
RC2 (SEK)	2 500 000	1,50%	20%	LU0417598017	RHLSRC2 LX	68015239	10239528

Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

WWW.RHEPA.COM

Historisk värdeutveckling och NAV

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	178,11	191,91	198,41	209,10	202,53	225,87	223,66	233,45	225,66	246,67	246,79
2014	263,91	277,13	262,34	247,80	260,99	274,87	276,25	296,82	304,03			

IC1 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter													
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	5,44	7,75	3,39	5,39	-3,14	11,52	-0,98	4,38	-3,34	9,31	0,05	+55,29
2014	6,94	5,01	-5,34	-5,54	5,32	5,32	0,50	7,45	2,43				+23,19

IC2 (USD) NAV												
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2014					102,92	108,60	106,82	113,71	112,69			

IC2 (USD) Avkastning %, netto efter avgifter													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2014					2,92	5,52	-1,64	6,45	-0,90				+12,69

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	141,24	150,89	158,78	168,47	165,25	182,72	181,89	188,61	184,41	203,02	202,38
2014	215,63	226,61	216,26	206,33	218,55	230,73	233,43	249,55	253,98			

RC1 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter													
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	3,28	6,83	5,23	6,10	-1,91	10,57	-0,45	3,69	-2,23	10,09	-0,32	+57,43
2014	6,55	5,09	-4,57	-4,59	5,92	5,57	1,17	6,91	1,78				+25,50

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	143,74	153,48	161,57	171,53	167,92	185,74	185,04	192,06	187,86	206,87	206,39
2014	219,98	231,28	221,05	210,98	223,54	236,05	238,90	255,47	260,24			

RC2 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter													
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	3,28	6,78	5,27	6,16	-2,10	10,61	-0,38	3,79	-2,19	10,12	-0,23	+57,79
2014	6,58	5,14	-4,42	-4,56	5,95	5,60	1,21	6,94	1,87				+26,09

Legal Disclaimer

Rhenman Healthcare Equity L/S Fund, "the Fund" is not an investment fund as defined in the European Union directives relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS). Legal information regarding Fund is contained in the Prospectus and the KIID, available at Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) webpage: <http://rhepa.com/the-fund/prospectus/>.

This material has been prepared by Rhenman & Partners for professional and non-professional investors. Rhenman & Partners when preparing this information 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. This material is for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation to sell or buy units of the Fund.

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. There can be no assurance that an investment in the Fund will achieve profits or avoid incurring substantial losses. There is a high degree of risk inherent in investments and they may not be suitable for all eligible investors. It is possible that an investor may lose some or all of its investment. The past is not necessarily a guide to the future performance of an investment. The value of investments may fall as well as rise and investors may not get back the amount invested. Changes in rates of foreign exchange may cause the value of investments to go up or down.

Before making an investment decision, an investor and/or its adviser should (i) consider the suitability of investments in the Fund with respect to its investment objectives and personal situation and (ii) consider factors such as its personal net worth, income, age, risk tolerance, and liquidity needs. Short-term investors and investors who cannot bear the loss of some or all of their investment or the risks associated with the limited liquidity of an investment should not invest.

Due care and attention has been used in the preparation of this 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. There may be delays, omissions or inaccuracies in the information. Any dated information is published as of its date only and no obligation or responsibility is undertaken to update or amend any such information.

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, 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.

By accessing and using the <http://rhepa.com/> website and any pages thereof, you acknowledge that you have reviewed the following important legal information and understand and agree to the terms and conditions set therein. If you do not agree to the terms and conditions in this disclaimer, do not access or use <http://rhepa.com/website> in any way.

Products and services described herein are not available to all persons in all geographical locations. Rhenman & Partner will not provide any such products or services to any person if the provision of such services could be in violation of law or regulation in such person's home country jurisdiction or any other related jurisdiction. The units of the Fund may not be offered or sold to or within the United States or in any other country where such offer or sale would conflict with applicable laws or regulations.

In no event, including (but not limited to) negligence, will Rhenman & Partner be liable to you or anyone else for any consequential, incidental, special or indirect damages (including but not limited to lost profits, trading losses and damages).

The sole legally binding basis for the purchase of shares of the Fund described in this information is the latest valid sales prospectus with its terms of contract. Subscriptions cannot be received on the basis of financial reports.

The information in this document was prepared by Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) and should not be considered a recommendation to purchase, sell or hold any particular security. This document contains general information only and does not take account of your individual objectives, financial situation or needs. You should get professional advice as to whether investment in the Fund is appropriate having regard to your particular investment needs, objectives and financial circumstances before investing. An investment in the Fund does not represent deposits or other liabilities of any member of the Rhenman & Partners Group. Neither Rhenman & Partners nor any member of the Rhenman & Partners Group and its affiliates guarantees in any way the performance of the Fund, repayment of capital from the Fund, any particular return from or any increase in the value of the Fund.