



RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

Enstående avkastning i en komplex sektor

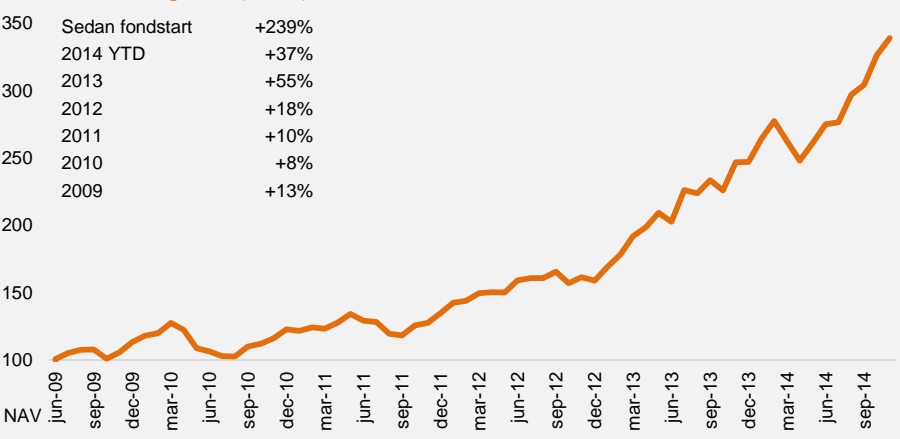
- +25% genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjugo års erfarenhet av framgångsrik hälso- och sjukvårdsfondförvaltning
- Fundamental inställning som stöds av ett vetenskapligt råd bestående av framstående forskare och sektorspecialister med mer än 30 års individuell erfarenhet
- Odiskutabel historisk alfagenerering, har överavkastat samtliga relevanta index och rankas i övre kvartilen
- Långsiktig placeringshorisont:
 - Diversifiering baserat på bolagsstorlek, undersektorer och geografi minskar volatiliteten
 - Aktiv handel i fondens innehav
 - Huvudsakligen kassaflödespositiva bolag
 - Investerar typiskt sett efter godkännande av läkemedel för att undvika binär risk

Månadsuppdatering

November månad innebar en fortsatt uppgång för världsindex som steg med nästan tre procent. Hälso- och sjukvårdssektorn gick ytterligare litet bättre. Dollarn stärktes något. Bilden av en tudelad världsekonomi med en stark amerikansk ekonomi och en svag europeisk dito var tydlig. Sjunkande oljepriser ger starkare konsumenter men innebär samtidigt minskad köpkraft på andra håll i världen och i vissa fall en minskad efterfrågan på investeringsvaror. Låga energipriser har historiskt sett varit positivt för läkemedelssektorn och detta samband har bekräftats än så länge. I Europa fortsätter diskussionen om vad ECB och det politiska systemet kan göra för att ytterligare stimulera ekonomin och den rådande synen var under november månad att nya penningpolitiska åtgärder först kan komma ifråga nästa år.

Fondens huvudfondklass steg 3,83 procent under november, vilket var anmärkningsvärt då fonduppgången varit mycket kraftig tidigare under hösten. Det positiva sentimentet är påtagligt och innefattar samtliga delsektorer. Ett undantag är dock de amerikanska sjukhusen som visar vissa tecken på svaghet. Den amerikanska högsta domstolen ska pröva den del av Obamacare som rör finansiering av de delstatliga försäkringsmarknader (health exchanges) som organiserats med federal hjälp. Lagen, Affordable Care Act, är olyckligt skriven och en bokstavig tolkning av den skulle kunna leda till att federala subventioner bara kan erhållas om delstaterna själva organiserat sina försäkringsmarknadsplatser. Denna domstolsprövning antas skapa tillräcklig osäkerhet i aktiemarknaden att vi måste beakta den när vi investerar, inte minst i serviceföretag. Vår bedömning är dock att frågan inte är tillräckligt stor för att förändra vår strategi för fonden i stort.

Fondutveckling IC1 (EUR)

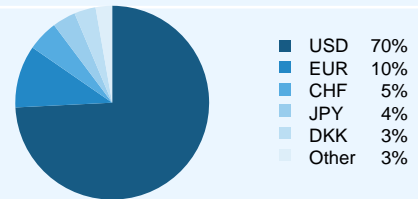


NOVEMBER 2014

Fondklass	November	YTD 2014	Sedan fondstart 1
IC1 (EUR)	3,83%	37,23%	238,66%
IC2 (EUR)	3,86%	38,00%	166,14%
IC3 (EUR)	4,32%	42,98%	272,31%
IC4 (EUR)	4,37%	44,03%	135,18%
IC2 (SEK)	3,98%	43,27%	127,47%
ID1 (SEK)	3,95%	36,71%	114,90%
IC2 (USD)	3,42%	24,21%	24,21%
RC1 (EUR)	3,80%	35,34%	204,24%
RC1 (SEK)	3,86%	41,68%	186,74%
RC2 (SEK)	3,88%	42,43%	193,97%
3 månaders Euribor (EUR)	0,01%	0,21%	3,84%

	Risk (IC1 EUR)	Exponering 5	
Value at Risk 2	1,86%	Lång	136%
Standardavvikelse 3,4	16,30%	Kort	11%
Sharpe Kvot 3,4	3,06	Brutto	147%
		Netto	125%

Valutaexponering⁶



Största aktieinnehav

- Novartis AG
- Salix Pharmaceuticals
- Alkermes PLC
- Bayer AG
- Celgene Corp

Förvalt kapital

Fond: MEUR 321
Totalt: MEUR 346

Porföljkonstruktion⁷

Pyramidnivå	Positionsstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	6
Kärninnehav	1%-3%	63
Basinnehav	0,5%-1%	54
Kandidatinnehav	<0,5%	24

Fotnot:
 1. Se sidan 3 + 4 för startdatum.
 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 ej justerad för nettofondflöde vid månadsskiftet.
 6. I procent av totalvärdet för långa positioner.
 7. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).

Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009





Trots den starka uppgången hade vi som vanligt investeringar som inte gick vår väg. Salix, ett specialty pharmabolag, vinstvarnade till följd av oförutsett stora varulager hos grossisterna och därmed sjunkande efterfrågan under en kommande period. Finanschefen blev avskedad då grossistlagrens storlek självklart borde ha uppskattats bättre, denna typ av vinstvarning är numera ganska ovanlig. Företaget lägger nu om hela sin distribution så att kontrollen över distributörernas lager ligger hos Salix framöver. Företaget växer snabbt och vår nuvarande bedömning är att bolaget kommer igen under 2015, inte minst med hjälp av en ny, potentiellt mycket stor indikation. Ett bioteknikbolag, Intercept, uppvisade bra data för en allvarlig form av leverskada, men mycket talar för att bolaget har en lång väg att vandra vad gäller dokumentationen av denna för att nå den stora målgruppen fettlever, en indikation som är förekommande hos kraftigt överviktiga diabetiker. Intercept har dock tillräckliga data för att kunna registrera en annan indikation, en nedärvd form av leverskada, så vi tror att aktien har möjligheter att komma tillbaka när väl aktiemarknaden smält intrycken.

Vi har nu påbörjat den tid på året då marknaden i stort är som starkast och då även fonden tenderar att ha medvind. Vi vill dock peka på att den starka hösten redan troligen in-tecknat en del av den ökning som traditionellt brukar komma under vintern. Värderingarna är generellt väl underbyggda men takten i fondens ökning har varit så stark att en rekyll kan komma när man minst anar det. Det är svårt att veta vad som de facto skulle kunna utlösa en rekyll; geopolitik, sektorrotation mot cykliska företag, sektorspecifik oro, allmän avvaktan, valutaoro av något slag eller något som händer på de finansiella marknaderna, såsom turbulens på obligationsmarknaderna. Just nu känns marknaderna stabila, men vi vill påminna om att det varit två mycket starka år och det finns säkert en och annan aktör som gärna tar hem vinster om det finns minsta anledning att göra så.

I övrigt gläds vi åt stark fundamental utveckling i våra företag och en begynnande diskontering av nästa års vinster. 2014 var ett starkt år för försäljningen av läkemedel och vi ser många tecken på att 2015 också blir mycket bra.

De största positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under november var Nektar (ökad fokus på kommande viktiga företagshändelser), Alkermes (fortsatt positivt momentum i aktien då 2015 ser bra ut från ett pipelineperspektiv) och Celldex (studie levererade positiva resultat inom en svår form av hjärncancer). De största negativa bidragen kom från Salix (nämnt ovan), Intercept (nämnt ovan) och Clovis (konkurrerande cancerläkemedel ser ut att göra ännu snabbare forskningsframsteg).

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

Fondinformation

Fondklasser

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

Fondkapacitet

EUR 500m (soft close)
EUR 1bn (hard close)

Målvkastning

+12% per år med en volatilitet understigande 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



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	326,16	338,66	

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	7,28	3,83		37,23

IC2 (EUR) NAV

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2011							99,20	92,41	91,60	97,36	98,80	104,30
2012	110,41	111,68	115,99	116,63	116,49	123,52	124,85	124,88	128,59	122,01	125,48	123,64
2013	131,43	138,62	149,40	154,51	162,92	157,84	176,09	174,41	182,11	176,09	192,53	192,85
2014	206,29	216,73	205,68	194,34	204,75	215,67	216,81	233,04	238,80	256,25	266,14	

IC2 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2011							-0,80	-6,84	-0,88	6,29	1,48	5,57	4,30
2012	5,86	1,15	3,86	0,55	-0,12	6,03	1,08	0,02	2,97	-5,12	2,84	-1,47	18,54
2013	6,30	5,47	7,78	3,42	5,44	-3,12	11,56	-0,95	4,41	-3,31	9,34	0,17	55,98
2014	6,97	5,06	-5,10	-5,51	5,36	5,33	0,53	7,49	2,47	7,31	3,86		38,00

IC3 (EUR) NAV

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009								102,15	103,33	96,78	101,30	109,19
2010	114,20	116,43	124,73	119,62	106,33	104,06	100,57	100,37	107,52	109,68	113,59	120,00
2011	118,82	121,50	120,59	124,92	131,89	126,43	125,36	116,73	115,66	122,76	124,53	132,03
2012	140,67	142,42	148,58	149,43	149,16	159,24	161,09	161,06	166,38	157,79	162,21	159,79
2013	170,25	180,70	196,39	203,85	216,23	208,50	235,66	233,03	244,50	236,34	260,09	260,40
2014	280,76	296,58	279,47	263,97	278,02	294,48	296,09	321,00	329,83	356,89	372,31	

IC3 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009								2,15	1,16	-6,34	4,67	7,79	9,19
2010	4,59	1,95	7,13	-4,10	-11,11	-2,13	-3,35	-0,20	7,12	2,01	3,56	5,64	9,90
2011	-0,98	2,26	-0,75	3,59	5,58	-4,14	-0,85	-6,88	-0,92	6,14	1,44	6,02	10,03
2012	6,54	1,24	4,33	0,57	-0,18	6,76	1,16	-0,02	3,30	-5,16	2,80	-1,49	21,03
2013	6,55	6,14	8,68	3,80	6,07	-3,57	13,03	-1,12	4,92	-3,34	10,05	0,12	62,96
2014	7,82	5,63	-5,77	-5,55	5,32	5,92	0,55	8,41	2,75	8,20	4,32		42,98

IC4 (EUR) NAV

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2012									103,40	98,45	101,27	99,82
2013	106,05	112,65	122,46	127,19	135,01	130,24	147,30	145,74	153,01	148,50	162,97	163,28
2014	176,14	186,16	175,52	166,89	174,99	185,34	186,50	202,30	207,99	225,34	235,18	

IC4 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2012									3,40	-4,79	2,86	-1,43	-0,18
2013	6,24	6,22	8,71	3,86	6,15	-3,53	13,10	-1,06	4,99	-2,95	9,74	0,19	63,57
2014	7,88	5,69	-5,72	-4,92	4,85	5,91	0,63	8,47	2,81	8,34	4,37		44,03

IC2 (SEK) NAV

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2013	105,95	109,53	117,11	123,34	131,02	128,83	142,56	142,09	147,55	144,39	159,03	158,77
2014	169,27	178,14	170,53	162,83	172,56	182,30	184,56	197,44	201,10	218,77	227,47	

IC2 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2013	5,95	3,38	6,92	5,32	6,23	-1,67	10,66	-0,33	3,84	-2,14	10,14	-0,16	58,77
2014	6,61	5,24	-4,27	-4,52	5,98	5,64	1,24	6,98	1,85	8,79	3,98		43,27

ID1 (SEK) NAV

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2012					100,64	104,51	101,00	100,77	105,42	101,93	105,47	103,07	
2013	109,66	109,21	116,69	122,83	130,33	127,88	141,46	140,87	146,24	143,04	157,52	157,19	
2014	167,54	168,39	161,54	154,18	163,36	172,51	174,59	186,71	190,10	206,73	214,90		

ID1 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2012					0,64	3,85	-3,36	-0,23	4,61	-3,31	3,47	-2,28	3,07
2013	6,39	-0,41	6,85	5,26	6,11	-1,88	10,62	-0,42	3,81	-2,19	10,12	-0,21	52,51
2014	6,58	0,51	-4,07	-4,56	5,95	5,60	1,21	6,94	1,82	8,75	3,95		36,71

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	120,10	124,21		
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	6,58	3,42		24,21
RC1 (EUR) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	
2010									104,35	104,75	110,36	115,32	
2011	114,18	116,50	115,79	119,40	125,10	120,47	119,15	110,91	109,86	116,68	118,31	124,92	
2012	132,14	133,59	138,66	139,34	139,09	147,39	148,89	148,83	153,16	145,20	149,21	146,92	
2013	156,14	164,59	177,28	183,22	192,89	185,65	206,96	204,86	212,69	205,49	224,58	224,79	
2014	240,30	251,66	236,42	223,21	235,00	247,45	248,60	266,95	273,34	293,13	304,24		
RC1 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2010									4,35	0,38	5,36	4,49	15,32
2011	-0,99	2,03	-0,61	3,12	4,77	-3,70	-1,10	-6,92	-0,95	6,21	1,40	5,59	8,32
2012	5,78	1,10	3,80	0,49	-0,18	5,97	1,02	-0,04	2,91	-5,20	2,76	-1,53	17,61
2013	6,28	5,41	7,71	3,35	5,28	-3,75	11,48	-1,01	3,82	-3,39	9,29	0,09	53,00
2014	6,90	4,73	-6,06	-5,59	5,28	5,30	0,46	7,38	2,39	7,24	3,80		35,34
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	276,09	286,74		
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	8,71	3,86		41,68
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	283,00	293,97		
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	8,75	3,88		42,43

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.