



RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

Enastående avkastning i en komplex sektor

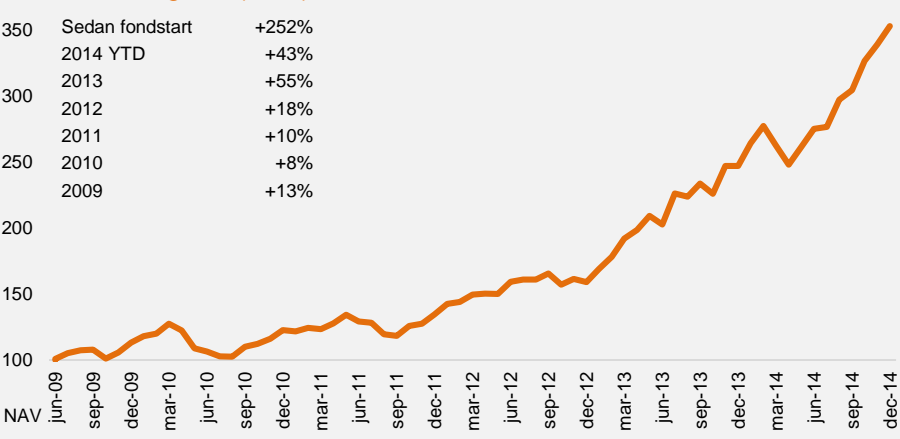
- +26% genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjugo års erfarenhet av framgångsrik hälso- och sjukvårdsfondförvaltning
- Fundamental inställning som stöds av ett vetenskapligt råd bestående av framstående forskare och sektorspecialister med mer än 30 års individuell erfarenhet
- 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

Under december månad steg världsindex med en procent. Under mitten av månaden var marknaden påtagligt svag till följd av oron för konsekvenserna av de starkt sjunkande oljepriserna. Marknaden återhämtade sig dock, troligen till följd av ytterligare signaler från ECB om att QE (quantitative easing) sannolikt blir av under 2015. Dollarn stärktes ytterligare flera procent till följd av detta. Hälso- och sjukvårdssektorn slutade oförändrad.

En stor händelse för läkemedelssektorn var det avtal som Abbvie slöt med det mycket stora distributionsföretaget Express Scripts om att exklusivt få sälja sitt nya hepatit C-läkemedel till en del av den marknad som Express Scripts försörjer med läkemedel. Abbvies exklusivitetsavtal (som till stor del utestänger marknadsledande Gilead) kom till stånd med hjälp av betydande rabatter som Express Scripts sedan ger eller kan erbjuda sina kunder; huvudsakligen företag och försäkringsbolag. Under loppet av några dagar sjönk såväl bioteknik- som läkemedelsaktier för att därefter återhämta kursfallet. Händelsen är viktig men på intet sätt oväntad eller särskilt dramatisk. Vi har följt Express Scripts i nästan 20 år och känner väl till såväl styrkor som svagheter med bolagets strategi och distributionsmodell. Händelsen är en del av den pågående utvecklingen mot mer priskonkurrens och är bara en av många under de senaste två decennierna. Vi understryker att ingen marknad, inte ens läkemedel, kan vara utan priskonkurrens för att vara långsiktigt stabil. Priskonkurrensen är därför något som är sunt för marknaden, bra för konsumenterna, rimligt för industrin och därmed också långsiktigt positivt för fonden.

Fondutveckling IC1 (EUR)



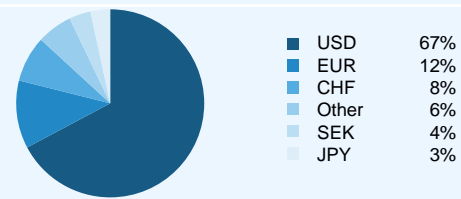
Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

DECEMBER 2014

Fondklass	December	YTD 2014	Sedan fondstart
IC1 (EUR)	4,08%	42,83%	252,48%
IC2 (EUR)	4,14%	43,71%	177,15%
IC3 (EUR)	4,62%	49,58%	289,50%
IC4 (EUR)	4,69%	50,78%	146,20%
IC2 (SEK)	5,91%	51,74%	140,91%
ID1 (SEK)	5,86%	44,72%	127,49%
IC2 (USD)	1,76%	26,40%	26,40%
RC1 (EUR)	3,58%	40,19%	215,14%
RC1 (SEK)	5,66%	49,70%	202,97%
RC2 (SEK)	5,77%	50,65%	210,92%
3 månaders Euribor (EUR)	0,01%	0,22%	3,84%

	Risk (IC1 EUR)		Exponering ⁵
Value at Risk ²	2,23%	Lång	131%
Standardavvikelse ^{3,4}	15,09%	Kort	23%
Sharpe Kvot ^{3,4}	2,82	Brutto	154%
		Netto	108%

Valutaexponering⁶



Största aktieinnehav

1. Celgene Corp	Fond:
2. Gilead Sciences Inc	MEUR 344
3. Roche Holding AG	MUSD 416
4. Novartis AG	Totalt:
5. Bayer AG	MEUR 369

Förvalt kapital

Porföljkonstruktion⁷

Pyramidnivå	Positionstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	5
Kärninnehav	1%-3%	41
Basinnehav	0,5%-1%	63
Kandidatinnehav	<0,5%	23

Fotnot:
 1. RC1 (EUR) startade i september 2010. IC2 (USD) startade i maj 2014. Övriga fondklasser startade i juni 2009.
 2. För innehav vid månads slut (95% konf. int, 250 dgr historik).
 3. Baserat på de senaste 12 månaderna.
 4. Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.
 5. Exponeringen är ej justerad för nettofondflöde vid månadsskiftet.
 6. I procent av totalvärdet för långa positioner.
 7. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



THE HEALTHCARE FUND



Fondens huvudklass steg 4% i dess basvaluta euro, vilket nog måste betecknas som överraskande bra. Uppgången hade tre huvudsakliga förklaringar; för det första steg bioteknik med ett par procent. För det andra hade vi ett par lyckosamma placeringar i fonden (se nedan) och för det tredje tolkade vi situationen med Abbvie och Express Scripts korrekt och lyckades utnyttja den temporära svagheten i marknaden och köpte på låga kurser. Europa var dock mycket svagt under december och inte minst vårt innehav i Roche kom att tynga fonden. Roche misslyckades med en stor bröstcancerstudie, "Marianne", som överraskande nog inte visade på någon klinisk fördel med att kombinera två effektiva och mycket specifika cancerläkemedel. Om studien lyckats hade Roche läkemedelsförsäljning kunnat öka med upp till 5-10% och marknaden mottog därför nyheten med relativ stor besvikelse.

Till fondens uppgång i december bidrog främst Celladon (genterapibolag; viktiga data kommer snart inom hjärtsvikt), Esperion (lovande data för ett nytt piller mot höga blodfetter och som kan komplettera eller ersätta statiner) och Salix (utlovar en snabbare avveckling av för höga lager än vad som tidigare sagts). Största negativa bidrag kom från Roche (se ovan), Medivation (kan möjligen bli föremål för liknande priskonkurrens som Abbvie utsatt Gilead för men inom prostatacancer) och Bayer (vinsthemtagning och allmän oro i Europa).

Efter ytterligare ett år med påfallande hög avkastning för fonden står vi nu och blickar in i det nya året. Vi gör bedömningen att året kan bli framgångsrikt för såväl sektorn som för fonden och vi borde ha goda möjligheter att uppnå avkastningsmålet på 12%. Samtidigt är det troligt att världsekonomin detta år överraskar positivt för första gången på flera år och därmed ger möjlighet för cykliska aktier att gå bättre än hälso- och sjukvårdssektorn, som kan uppfattas som mer defensiv trots hög tillväxt. Under andra halvan av 2015 kan styrräntan i USA komma att höjas och detta kan bli startskottet för en sektorrotation. Den starka dollarn förskjuter värderingarna till fördel för europeiska och asiatiska företag. Vi påpekar gärna att värderingarna inom hälso- och sjukvårdssektorn fortfarande är attraktiva (c:a P/E 19 för MSCI World Healthcare Index) i ett historiskt perspektiv, över ett par decennier, och vi gör bedömningen att en fortsatt P/E-expansion både är möjlig och sannolik mot bakgrund av de goda utsikterna för sektorn och det låga ränteläget. Fundamenta är fortsatt starka och vi gör den centrala bedömningen att världsmarknadstillväxten för läkemedel kommer att vara högre även under 2015 än vad som ligger i de flesta bedömares prognoser.

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)	100 000	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)

Målavkastning

+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	352,48

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	4,08	42,83

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	277,15

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	4,14	43,71

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	240,91

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	5,91	51,74

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	126,40

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	1,76	26,40

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	389,50

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	4,62	49,58

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	246,20

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	4,69	50,78

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	227,49	

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	5,86	44,72

RC1 (EUR) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2010					125,10	120,47	119,15	110,91	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	315,14	

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	3,58	40,19

RC1 (SEK) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
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	302,97	

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	5,66	49,70

RC2 (SEK) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
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	185,04	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	310,92	

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	5,77	50,65

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.