



# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

## Enstående avkastning i en komplex sektor

- +28% genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjuugo 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

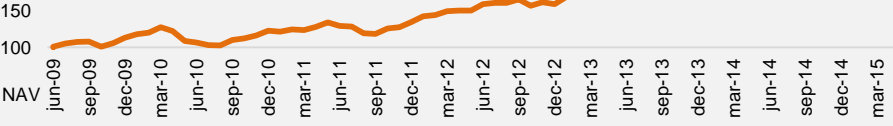
### Månadsuppdatering

Under de fem sista dagarna av april kom således Rekylen med stort R och branschindex för hälso- och sjukvård gick ned med sju procent räknat i euro under dessa dagar, varav ungefär hälften var relaterat till en plötslig försvagning av dollarn. Fonden hade en svag månad med en nedgång på drygt sex procent i fondens basvaluta euro och drygt fem procent i svenska kronor. Till följd av en betydligt svagare dollar mot euron var den globala aktiemarknaden svag under april, ner två procent räknat i euro men anmärkningsvärt var den upp lika mycket räknat i dollar. Hälso- och sjukvårdssektorn gick ned med drygt fyra procent räknat i euro. Fonden hade alltså en något sämre utveckling än sektorn, vilket främst kan förklaras av hög nettoexponering.

Efter en månad där valutan spelat en stor roll för fondens utveckling kan det vara värt att försöka analysera skeendet även om det är mångtydigt och ibland gränsar till människans möjlighet att greppa komplexa samband. Försvagningen av dollarn och förstärkningen av euron hade flera orsaker utöver den helt centrala, att efter en lång tid av uppgång ökar sannolikheten för "price discovery", d.v.s. att tillgångar säljs av till en nivå där nya köpare kommer in och etablerar ett stöd. Den utlösande faktorn var den mycket svaga BNP-utvecklingen för första kvartalet i USA (till viss del orsakad av en kall vinter). Detta bidrog troligtvis till nedgången i dollarn relativt andra valutor. Den andra komponenten var en tendens till högre tillväxt och inflation i Europa vilket bör ha bidragit till de högre räntorna, något som gav stöd till euron. Den tredje orsaken torde varit den till synes totala blockeringen i förhandlingarna mellan EU och Grekland vilket kan ha bidragit till oro för ökad volatilitet i maj (eller möjligen något senare) när en överenskommelse antingen skulle komma i sista stund eller inte alls. Även detta bidrog till högre räntor vilket i sin tur kan ha stärkt euron. Sannolikheten att så faktiskt var fallet stärks av den ganska vitt spridda tesen att Grexit kommer att leda till en starkare euro, inte svagare, eftersom eurosamarbetet kommer att kännetecknas av starkare disciplin framöver om Grekland lämnar. Samma Greklandsrelaterade oro och euroförstärkning ledde för övrigt också till lägre aktiekurser i Europa vilket ytterligare bidrog till fondens nedgång.

### Fondutveckling IC1 (EUR)

450	Sedan fondstart	+321%
400	2015 YTD	+19%
350	2014	+43%
300	2013	+55%
250	2012	+18%
200	2011	+10%
150	2010	+8%
100	2009	+13%

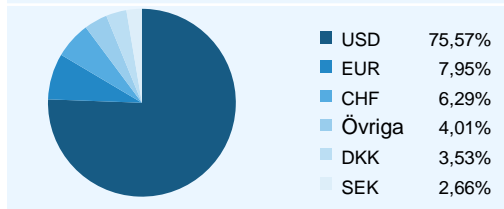


## APRIL 2015

Fondklass	APRIL 2015	YTD 2015	Sedan fondstart <sup>1</sup>
IC1 (EUR)	-6,16%	19,44%	321,01%
IC3 (EUR)	-6,21%	22,49%	377,10%
IC2 (SEK)	-5,08%	18,54%	185,57%
ID1 (SEK)	-5,12%	13,15%	157,41%
IC1 (USD)	-2,06%	7,12%	7,12%
IC2 (USD)	-2,01%	13,15%	43,02%
RC1 (EUR)	-6,21%	18,51%	273,48%
RC1 (SEK)	-5,16%	17,84%	257,02%
RC2 (SEK)	-5,12%	18,02%	266,96%
3 månaders Euribor (EUR)	0,00%	0,02%	3,87%

	Risk (IC1 EUR)	Exponering <sup>5</sup>	
Value at Risk <sup>2</sup>	2,98%	Lång	169%
Standardavvikelse <sup>3,4</sup>	17,41%	Kort	16%
Sharpe Kvot <sup>3,4</sup>	4,01	Brutto	185%
		Netto	153%

### Valutaexponering<sup>6</sup>



Största aktieinnehav	Förvalt kapital <sup>5</sup>
1. Bayer AG	Fond:
2. Novartis AG	MEUR 500
3. Gilead Sciences Inc	MUSD 530
4. Alkermes Plc	Totalt:
5. Amgen Inc	MEUR 545

### Porföljkonstruktion<sup>7</sup>

Pyramidnivå	Positionsstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	12
Kärninnehav	1%-3%	47
Basinnehav	0,5%-1%	47
Kandidatinnehav	<0,5%	34

Fotnot:  
 1. Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 3 och 4.  
 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. Förvalt kapital och exponering är justerade för nettofondflöde vid månadsskiftet.  
 6. I procent av totalvärdet för långa positioner.  
 7. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



THE HEALTHCARE FUND

Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009



Rapportperioden inleddes under april med bra rapporter överlag. De amerikanska bolagen överraskade positivt på så sätt att dollarns styrka inte påverkade nettoresultatet så mycket som pessimisterna befarat. I gengäld kan man dock säga att de europeiska bolagens resultat inte påverkades riktigt så positivt som optimisterna hoppats. Antagligen är det fortfarande en del naturliga och finansiella hedgar i företagen som fortfarande bromsar effekten av valutarörelserna. Den största besvikelsen i rapportväg var antagligen Biogen, vars MS läkemedel Tecfidera inte utvecklades så starkt som väntat. Säsongsvariationer verkade bidra: Det s.k. "donut hole" (avsaknaden av läkemedelsförsäkring för amerikanska pensionärer i utgiftsintervallet mellan 2850 och 4550 dollar på ett år beskrivs målände som ett hål i en donut (munk)) innebar svag efterfrågan för just första kvartalet. Fler företag än Biogen har denna utmaning; många läkemedel används av gamla människor inom ramen för Medicare och de har ofta svårt att betala sina läkemedel själva, även om intervallet inte kan tyckas vara jättestort.

På samma sätt som i slutet av mars ökade fonden temporärt sin nettoexponering i slutet av april till följd av sjunkande och därmed alltmer attraktiva aktiekurser. Vi är optimistiska till möjligheterna för stigande kurser under försommaren även om det är mycket vanskligt att ha åsikter om det korta perspektivet: Vi har haft en rekyll, rapporterna har varit goda, marknaden har oroat sig under en mycket lång tid över Europa och inte minst Grekland och den amerikanska vintern är förstas över. Tillväxtutsikterna i Europa stärks nu, Ukrainakrisens akuta fas är över, i alla fall för denna gång och sist men inte minst är hälso- och sjukvårdssektorn inne i en stark fas med god försäljning och hög innovativkraft. Vi tror att vi haft rekylen för denna gång men utsluter inte att sommaren återigen kan visa prov på säsongsmissig svaghet. Viktigast av allt är emellertid att värderingarna i sektorn är lägre än det historiska genomsnittet trots det extremt låga ränteläget och trots bättre fundamenta än på flera decennier. Sammantaget bör därför fonden ha hyggliga möjligheter på ett par års sikt. En akut kris i Grekland bör inte ändra på dessa grundläggande positiva faktorer.

Under april månad var fondens största positiva bidragsgivare Galapagos, Actelion och Abbvie. Belgiska Galapagos rapporterade bra resultat i två studier inom reumatoid artrit. I nuläget består reumatismbehandling i huvudsak av injicerade läkemedel medan Galapagos preparat filgotinib är en tablett, vilket kan ses som en stor fördel för patienterna och för sjukvården. Actelion levererade en fin kvartalsrapport, samt höjde sin helårsprognos. Abbvies kurs återhämtade sig efter en svag utveckling i mars, därtill överraskade deras kvartalsrapport positivt. Slutligen har företaget ett samarbete med ovan nämnda Galapagos för filgotinib. Fondens största negativa bidragsgivare var Alkermes, Nektar och United Health Group. Drug deliverybolaget Alkermes gick bra över vintern tack vare en spännande pipelineutveckling men på senare tid har det blivit alltmer uppenbart att bolaget kommer att behöva investera mer i sin pipeline och därför inte nå break-even så tidigt som tidigare förutspåts. Nektar, som även det är ett drug deliverybolag, misslyckades med en bröstcancerstudie i mars och inför en kommande produktansökan som är svår att veta hur den ska gå har marknaden tappat intresset, snarligt situationen för Alkermes. Sjukförsäkringsbolaget United Health, handlades ner i slutet av månaden tillsammans med resten av managed care-sektorn, trots en mycket bra rapport. Managed care har gått starkt under vintern och behöver förmodligen konsolidera den nya, högre kursnivån ett tag.

## Fondklassinformation

	Minsta insättning	Förvaltningsavgift	Prestationsbaserad avgift	ISIN-kod	Bloomberg	Lipper Reuters	Telekurs
<b>Endast juridiska personer</b>							
IC1 (EUR)	250 000	1,50%	20%	LU0417598108	RHLEIC1 LX	65147588	10034579
IC3 (EUR)	5 000 000	1,50%	10%	LU0434614789	RHHIC3 LX	68014068	10283697
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
IC1 (USD)	300 000	1,50%	20%	LU0417598280	RHUIC1A LX	68305812	26812813
IC2 (USD)	6 000 000	1,00%	20%	LU0417598520	RHUIC2U LX	68265724	24456000
<b>Privatpersoner eller juridiska personer</b>							
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

### 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



RHENMAN  
PARTNERS



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	315,14	
2015	349,47	373,47	398,19	373,48									

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	
2015	10,89	6,87	6,62	-6,21									18,51	

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	302,97	
2015	332,20	356,11	376,45	357,02									

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	
2015	9,65	7,20	5,71	-5,16									17,84	

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	310,92	
2015	341,02	365,80	386,77	366,96									

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	
2015	9,68	7,27	5,73	-5,12									18,02	

## 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.