



RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

Enstående avkastning i en komplex sektor

- +30% 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 alfa generering, 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

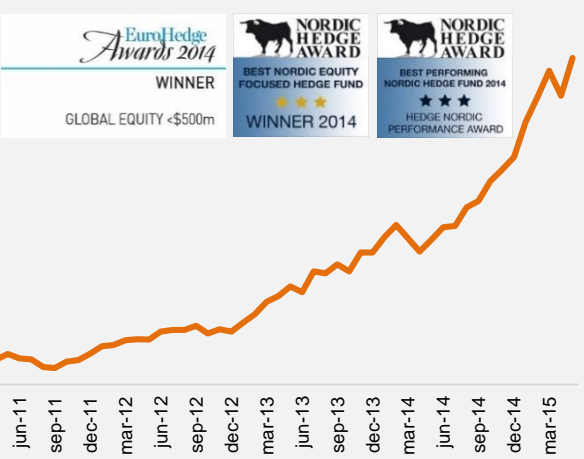
Månadsuppdatering

Efter en trevande start på månaden maj stärktes aktiemarknaden successivt och steg som helhet ett par procent. Nästan hela denna uppgång var drivet av att dollarn stärktes något. Healthcare hade en påtagligt stark månad och steg 5%. Fonden lyckades över förväntan och ökade i värde med hela 10%, en av de bästa månaderna fonden haft sedan start. Den starka uppgången för fonden kan förklaras med en lyckad kombination av hög nettoexponering, hög bioteknikexponering och ett gott aktieurval.

Biotekniksektorn avslutade månaden april med en hastig sättnig, men steg under maj åter till tidigare toppnivåer med stöd av den årliga cancerkonferensen ASCO som ägde rum sista helgen i månaden. Vi har flera gånger tidigare nämnt den banbrytande utveckling som sker just nu inom cancerbehandling, särskilt inom cancerimmunoterapi. Tidigare har cancer behandlats med operation, strålterapi, cellgifter samt monoklonala antikroppar mot specifika cancerantigener. Vad vi nu ser växa fram är ytterligare ett verktyg att lägga till behandlingsparadigmen; immunoterapi. En förenklad beskrivning på hur det fungerar är att en tumör lurar immunförsvaret att den är frisk vävnad vilken således inte ska attackeras, d.v.s. canceren hindrar immunförsvaret att angripa de sjuka, snabbväxande cellerna. Ett vetenskapligt genombrott är att genom antikroppsbehandling ta bort hämningen av immunförsvaret (t.ex. anti-PD-1/PD-L1). Detta innebär en möjlighet, vilket man nu också ser i kliniska studier, att patienten kan svara mycket längre (i vissa fall i många år) än med konventionella behandlingar där man i vissa fall behandlar med förhoppningen att förlänga överlevnaden ett antal månader eller i bästa fall något år. Begreppet "kronisk cancer" kan därför komma till användning framöver tack vare den utveckling vi ser idag.

Fondutveckling IC1 (EUR)

Sedan fondstart	+363%
2015 YTD	+31%
2014	+43%
2013	+55%
2012	+18%
2011	+10%
2010	+8%
2009	+13%

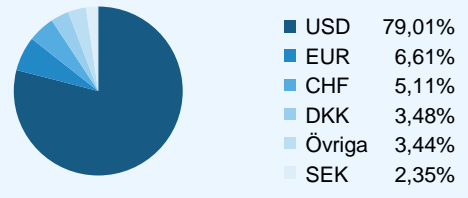


MAJ 2015

Fondklass	MAJ 2015	YTD 2015	Sedan fondstart ¹
IC1 (EUR)	10,08%	31,48%	363,44%
IC3 (EUR)	10,53%	35,38%	427,32%
IC2 (SEK)	9,94%	30,32%	213,96%
ID1 (SEK)	9,91%	24,37%	182,93%
IC1 (USD)	7,21%	14,84%	14,84%
IC2 (USD)	7,24%	21,34%	53,38%
RC1 (EUR)	10,05%	30,43%	311,03%
RC1 (SEK)	9,89%	29,49%	292,32%
RC2 (SEK)	9,91%	29,72%	303,34%
3 månaders Euribor (EUR)	0,00%	0,02%	3,87%

Risk (IC1 EUR)	Exponering ⁵
Value at Risk ²	Lång 154%
Standardavvikelse ^{3,4}	Kort 26%
Sharpe Kvot ^{3,4}	Brutto 180%
	Netto 127%

Valutaexponering⁶



Största aktieinnehav

- Alexion Pharmaceuticals Inc Fond: MEUR 549
- Biogen Inc FOND: MUSD 602
- Roche Holding AG Totalt: MEUR 594
- Alkermes Plc
- Rite Aid Corp

Porföljkonstruktion⁷

Pyramidnivå	Positionsstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	7
Kärninnehav	1%-3%	47
Basinnehav	0,5%-1%	52
Kandidatinnehav	<0,5%	35

Fotnot:
 1. Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 3 och 4.
 2. För innehav vid månadens 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).

Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009





Utöver monoterapi med PD-(L)1 forskas det intensivt på kombinationer både med nya eller redan tillgängliga läkemedel, som t.ex. Roches mycket fina (men tidiga) data inom lungcancer med kombinationen PD-L1 och cellgifter. Cellgifterna kan verka synergistisk genom att skapa inflammation i tumören som då lättare kan angripas av ett reaktiverat immunförsvar. Flera mindre bolag utvecklar terapi som kan komma att användas i sekvens eller i kombination med PD-(L)1, en tydlig och intressant forskningstrend vilken återspeglas i en del aktiers värdeutveckling under maj.

Fondens bästa bidragsgivare under månaden var Galapagos, Alkermes och Gilead. Störst negativt bidrag gav Orexigen, Meda och Rigel. Belgiska biotechbolaget Galapagos rapporterade bra data för sitt orala reumatoid artrit läkemedel filgotinib i april. Därefter rapporterades data för en konkurrerande behandling med något sämre effektivitet än väntat till fördel för Galapagos. Galapagos har nu noterats på amerikanska Nasdaq och intresset för aktien har varit mycket stort. Alkermes, drug delivery bolaget, som haft en trist utveckling under senvintern efter en stark utveckling i höstas, repade sig något under maj. Bolaget väntas få ett viktigt godkännande i augusti för en ny långtidsverkande version av antipsykosläkemedlet Abilify. Marknaden tar eventuellt även fasta på att 2016 blir ett händelserikt år för bolagets gedigna projektportfölj inom CNS. Världens största biotechbolag, tillika ledaren inom hepatit C, Gilead, rapporterade långt bättre resultat än väntat för första kvartalet vilket tvingade marknaden att revidera upp estimaten för 2015. Orexigen, ett small cap biotechbolag inom överviktsbehandling, var maj månads sämsta bidragsgivare då de hamnat i kontraktsmässig dispyt med sin licenstagare Takeda gällande hur man valt att hantera nyligen genererade data; bolaget valde att söka patent på en upptäckt vilket i sin tur medförde att en klinisk studie inte kunde slutföras, något som Takeda hävdar strider mot parternas avtal. Meda rapporterade sämre resultat än väntat för första kvartalet med en negativ organisk tillväxt om fem procent, jämfört med ledningens mål om plus två procent. Rigel handlades ner på en försening för sitt kliniska fas III-projekt som var orsakad av en något långsammare rekrytering av patienter, något som togs till intäkt för lågt intresse men som naturligtvis kan ha många andra förklaringar.

Vi står nu inför en sommarperiod som kan bli något svagare; historiskt sett har tiden mellan maj och oktober gett mindre avkastning; vi inväntar även USA:s högsta domstols prövning beträffande lagligheten i de skattesubventioner som är en del av Obamacare. Enligt normalt säsongsmönster antas nyhetsflödet bli mindre inom bioteknik- och läkemedelssektorn. Förhandlingen mellan institutionerna och Grekland oroar men den har i och för sig pågått under lång tid. Vi tror att en överenskommelse (pengar och löfte om förhandling om skuldnedskrivning mot reformer) kommer att slutas mellan parterna men den kan föregås av marknadsoro. Juni blir därför särskilt svår att prognosticera. Vi är dock optimistiska att marknaden redan diskonterat en hel del av tänkbara negativa händelser och förlopp. Uppsidan är därför större än nedsidan. För att påbörja en defensivare strategi över sommaren har nu optionsstrategier börjat att implementeras men fondens nettoexponering är alltså högt för att senare, enligt planen, successivt sjunka.

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
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
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

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



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	411,03								

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	10,05								30,43	

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	392,32								

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	9,89								29,49	

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	403,34								

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	9,91								29,72	

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.