

# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

## ENASTÅENDE AVKASTNING I EN KOMPLEX SEKTOR

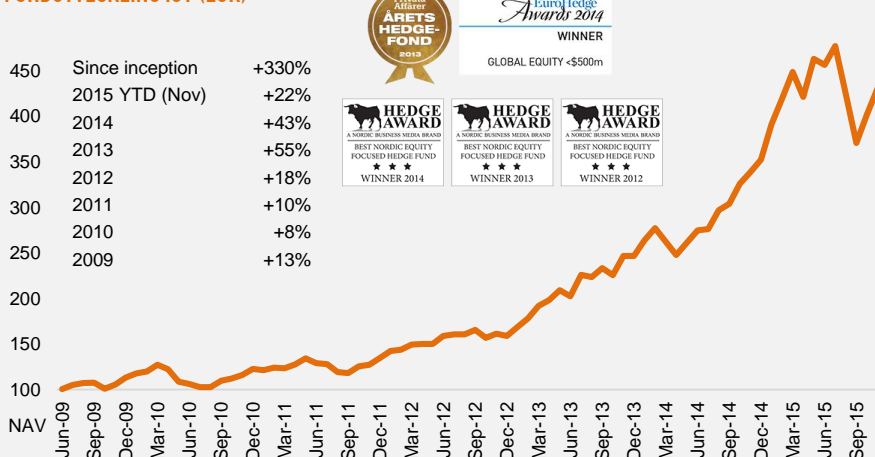
- +26% genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjugo års erfarenhet av framgångsrik hälso- och sjukvårdsfondförvaltning
- Fundamental inställning som stöds av ett vetenskapligt råd bestående av framstående forskare och sektorspecialister med mer än 30 års individuell erfarenhet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

Återhämtningen på aktiemarknaderna fortsatte under november men uppgången för världsindex på nästan 4% förklaras helt av dollarns styrka; FED:s kommande höjning av den amerikanska korträntan har lett till fortsatt höga förväntningar att dollarn skall stiga i relation till euron. Healthcare lyckades i sin tur hålla jämna steg med marknaden. Fonden hade en god månad med en uppgång på cirka 7%, till viss del förklarad av att biotekniksektorn steg markant. Det var glädjande att se fonden fortsätta återhämtningen från den svaga inledningen på hösten. Humöret inom sektorn kan också beskrivas som gott. En enskild besvikelse för fonden var innehavet i forskningsbolaget Clovis, vars kursutveckling var kraftigt negativ (se nedan).

Det stora diskussionsämnet för månaden var Pfizers bud på Allergan. Budet är till största del drivet av skattetekniska skäl. Pfizer kan genom en fusion med Allergan sänka den framtida skattesatsen med c:a 7%-enheter genom att undvika dubbelbeskattnings av vinster utanför USA. Upprördheten bland politiker och opinionsledare är påtaglig; ett illojalt beteende menar många. Pfizer hävdar i sin tur att man kommer att fortsätta betala skatt som vanligt i USA men får lägre skatt på vinster utomlands och framförallt kan man disponera dessa vinster för nya framtida företagsförvärv, utdelningar och återköp av aktier. Häri ligger pudelns kärna; det amerikanska systemet med dubbelbeskattnings är omodernt och är inte internationellt konkurrenskraftigt. Har Pfizer avsevärt högre företagskatt än aktörer i andra länder missgynnas bolaget och den strukturella konkurrenskraften sjunker. De stora bolagen konkurrerar om samma potentiella företagsförvärv och den som har lägst skattesats har definitivt övertaget, allt annat lika. Det blir svårt att stoppa den aviserade affären. I princip måste kongressen göra det med hjälp av lagstiftning, något som vi bedömer osannolikt av flera skäl. Det viktigaste skälet är att reformarbetet med amerikansk skattelagstiftning är extremt komplicerat och båda partier har svårt att enas om det

## FONDUTVECKLING IC1 (EUR)

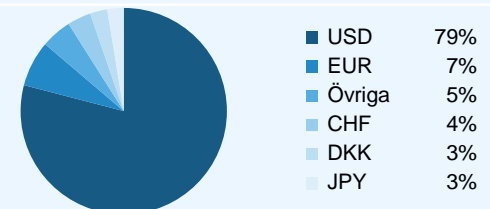


## NOVEMBER 2015

FONDKLASS	NOV 2015	YTD 2015	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
IC1 (EUR)	7,09%	22,05%	330,21%
IC3 (EUR)	7,09%	25,36%	388,29%
IC2 (SEK)	5,19%	19,59%	188,10%
ID1 (SEK)	5,15%	13,81%	158,91%
IC1 (USD)	2,37%	2,88%	2,88%
IC2 (USD)	2,42%	8,41%	37,03%
RC1 (EUR)	7,05%	20,71%	280,41%
RC1 (SEK)	5,10%	18,20%	258,11%
RC2 (SEK)	5,14%	18,73%	269,14%
3 månaders Euribor (EUR)	0,00%	0,02%	3,86%

	RISK (IC1 EUR)	EXPONERING	
Value at Risk <sup>2</sup>	2,68%	Lång	159%
Standardavvikelse <sup>3</sup>	18,89%	Kort	36%
Sharpe Kvot <sup>3</sup>	1,32	Brutto	195%
		Netto	123%

## VALUTAEXPONERING<sup>4</sup>



## STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1 Abiomed Inc	Fond:
2 Perrigo Co Plc	MEUR 529
3 Allergan Plc	MUSD 559
4 Alexion Pharmaceuticals Inc	Totalt:
5 Pfizer Inc	MEUR 554

## FÖRVALTAT KAPITAL<sup>5</sup>

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>6</sup>

PYRAMIDNIVÅ	POSITIONSSTORLEK	ANTAL POSITIONER
Toppinnehav	3%-10%	4
Kärninnehav	1%-3%	57
Basinnehav	0,5%-1%	49
Kandidatinnehav	<0,5%	33

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. Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.  
 4. Förvaltad kapital är justerat för nettofondflöde vid månadsstiftet.  
 5. I procent av totalvärdet för långa positioner.  
 6. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



mesta vad gäller en framtida reform. Att bryta ut en enda fråga och lagstifta om den alldeles innan allmänna val är därför särskilt svårt. Administrationen har dessutom redan begränsat denna typ av skattedrivna företagsfusioner ("inversions") så långt som det går under nuvarande lagar. Vår prognos är att affären blir av i stort sett som föreslagits. Båda bolagen ingår därför just nu i fonden. Allergan är det billigare bolaget och handlas till rabatt eftersom det finns en risk att affären stoppas. Pfizer är relativt sett dyrare än Allergan räknat på villkoren för fusionen men mycket billigt som "standalone" om fusionen av någon anledning inte blir av. Rabatten på Allergan är något större än vanligt men delvis därför att det i nuläget finns ganska många fusioner att arbitrera (köpa den billiga aktien och sälja den dyra) och de som är specialiserade på arbitrage väljer gärna affärer som ligger närmare i tiden.

Fondens bästa bidragsgivare under november var Abiomed, Cempra och Nektar. Sämst var Clovis, Biomarin och Aetna. Med tech-bolaget Abiomed föll kraftigt i slutet av oktober eftersom marknaden hade förväntat sig ännu högre försäljningstillväxt för 2015 och 2016. I november återhämtade sig aktien något från denna överreaktion. Biotechbolaget Cempra, som utvecklar den senaste generationens antibiotika, erfor även de en starkt negativ reaktion i oktober då en studie gav positiva resultat, men med något fler biverkningar än marknaden förväntade sig. Sedermera har bolaget släppt ytterligare data kring biverkningsprofilen, vilket gradvis återskapat marknadens positiva syn på läkemedlets potential. Drug delivery-bolaget Nektar och dess partner Baxalta har nyligen fått godkänt för ett långtidsverkande hemofililäkemedel; dessutom går lanseringen av ett annat läkemedel i samarbete med Astra Zeneca bra. Nektar tilldrar sig alltmer intresse då man har en spännande produktportfölj med många kommande händelser under nästa år. Clovis Oncology var månadens besvikelse då data för deras lungcancerläkemedel efter ytterligare granskning inte kom i närheten av så god effekt som man tidigare indikerat. Nu krävs mer data vilket gör att man halkar efter sin närmaste konkurrent AstraZeneca. Biotechbolaget Biomarins läkemedelskandidat mot en allvarlig muskelsjukdom fick ett mycket svalt mottagande av FDA och ser inte ut att bli godkänt. Detta är förstas en besvikelse, men bolaget har många andra produkter i sin portfölj som kommer att kunna ge positiva bidrag framöver. Managed care-bolaget Aetna som är i färd att köpa konkurrenten Humana, hade en förhållandevis svag månad då vinstutsikterna tonades ned något för 2016, därtill är det fortfarande oklart om uppköpet av Humana kommer att godkännas.

Vi befinner oss nu i en särskilt intressant tid, även om det självklart i varje börsläge finns mer eller mindre tydliga drivkrafter för och emot en fortsatt uppgång. Just nu balanserar vi å ena sidan på säsongsmönstret som är tydligt positivt och det faktum att den amerikanska ekonomin är tillräckligt stark för att tåla en första räntehöjning. Räknat i dollar har också världens börser stått stilla i år vilket ger ett visst utrymme för uppvärdering räknat på att aktiemarknaden över lång tid genomsnittligt stiger med c:a 7% per år. Å andra sidan är marknaden orolig för en rad faktorer; lägre tillväxt i tillväxtmarknader, kriget i Syrien och alla dess konsekvenser, deflationstendenser och skulduppbyggnader som sker på en del lokala marknader i olika tillgångsslag. För hälso- och sjukvårdssektorn är det på sätt och vis tydligare: vi har en värderingsnivå som är lägre än det historiska snittet och en fortsatt framtida tillväxt för sektorn som överstiger världens BNP. När produktiviteten i sektorn dessutom är stigande bör det ge förutsättningar för en fortsatt uppvärdering. Det är dock valår i USA 2016 och det kan tala för att uppgången kan hållas igen av den politiska debatten om priser och kostnader för sjukvård i allmänhet och läkemedel i synnerhet.

## FONDKLASSINFORMATION

	MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALTNINGS AVGIFT	PRESTATIONS- BASERAD 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	RHHCID1 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

## 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

### PORTFOLIO MANAGER

Rhenman & Partners  
Asset Management AB

### FONDBOLAG / AIFM

SEB Fund Services S.A.

### PRIME BROKER

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

### DEPOSITORY 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 FÖLJINVESTERING

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

# 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
2015	391,34	419,34	448,65	421,01	463,44	456,29	476,60	424,39	370,76	401,72	430,21	

## 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
2015	11,02	7,15	6,99	-6,16	10,08	-1,54	4,45	-10,95	-12,64	8,35	7,09		22,05

## 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
2015	264,32	283,76	300,86	285,57	313,96	305,90	326,08	292,97	252,07	273,89	288,10	

## 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
2015	9,72	7,35	6,03	-5,08	9,94	-2,57	6,60	-10,15	-13,96	8,66	5,19		19,59

## IC1 (USD) NAV

ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC
2015		106,43	109,37	107,12	114,84	114,48	118,78	107,70	93,74	100,50	102,88	

## IC1 (USD) AVKASTNING % NETTO EFTER AVGIFTER

ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTALT
2015		6,43	2,76	-2,06	7,21	-0,31	3,76	-9,33	-12,96	7,21	2,37		2,88

## 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
2015	132,75	141,32	145,96	143,02	153,38	152,95	158,76	143,26	124,74	133,79	137,03	

## 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
2015	5,02	6,46	3,28	-2,01	7,24	-0,28	3,80	-9,76	-12,93	7,26	2,42		8,41

## 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
2015	437,99	471,80	508,68	477,10	527,32	518,14	544,00	481,68	420,82	455,95	488,29	

## 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
2015	12,45	7,72	7,82	-6,21	10,53	-1,74	4,99	-11,46	-12,63	8,35	7,09		25,36

## ID1 (SEK) NAV

ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC
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
2015	249,52	256,41	271,30	257,41	282,93	275,68	293,76	263,61	226,72	246,24	258,91	

## 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
2015	9,68	2,76	5,81	-5,12	9,91	-2,56	6,56	-10,26	-13,99	8,61	5,15		13,81

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	404,45	422,31	375,75	328,13	355,37	380,41		

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	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	-1,60	4,42	-11,03	-12,67	8,30	7,05	20,71		

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	381,98	406,89	365,09	313,86	340,74	358,11		

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	-2,64	6,52	-10,27	-14,03	8,56	5,10	18,20		

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	392,85	418,61	375,87	323,26	351,09	369,14		

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	-2,60	6,56	-10,21	-14,00	8,61	5,14	18,73		

## 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.