

RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

ENASTÅENDE LÅNGSIKTIG AVKASTNING I EN KOMPLEX SEKTOR

- +20% 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

April månad kännetecknades av en successivt stigande börs men med tydliga vinsthemtagningar under sista veckan. Dollarn var något svagare. Fonden steg 5,03 procent i euro och något mindre räknat i svenska kronor. Healthcareindex och bioteknikindex steg mellan två och tre procent, räknat i euro. Återhämtningen som påbörjades redan i mars, räknat i lokala valutor, fortsatte alltså i april. Rapportsäsongen för healthcaresektorn har hitintills varit relativt god men inte tillräckligt bra för att leda till entusiasm inför det kommande amerikanska valet. Dollarn har med första kvartalet slutat att utgöra motvind för de amerikanska företagen och på motsvarande sätt slutat vara en drivkraft för de europeiska bolag som rapporterar i sin inhemska valuta. Dollarn ser nu ut att vara i en fallande trend till följd av att Federal Reserve är fortsatt avvaktande vad gäller räntehöjningar. Detta är på kort sikt en nackdel för fonden, givet fondens stora andel dollartillgångar, men är på längre sikt samtidigt en fördel eftersom amerikanska exportbolag får en devalveringsfördel.

Två viktiga händelser (mer info återfinns i avsnittet nedan om månadens bidragsgivare) var Sanofis bud på bioteknikbolaget Medivation och Abbotts bud på medicinsk teknikbolaget St Jude. De två buden illustrerar att fusionsintresset är fortsatt mycket stort, trots att Pfizer tidigare i månaden gav upp köpet av Allergan, vilket också kommenteras nedan. Fusionsivern är således inte enbart driven av möjliga skattesynergier utan av ett genuint behov hos de stora bolagen att finna nya produkter som kan öka tillväxten och där de köpande bolagens globala infrastruktur kan ge försäljningssynergier. En faktor som också motiverar bolagen är att utvecklingen av egna nya produkter ofta tar längre tid än beräknat och i väntan på att portföljen av forskningsprojekt ska mogna vill man gärna komplettera med förvärv. Sist men inte minst är förvärven drivna av det låga ränteläget som gör att de stora bolagens många gånger urstarka balansräkningar kan användas för att köpa bolag till ett pris som omedelbart ökar vinsten per aktie och därför kan ge

FONDUTVECKLING IC1 (EUR)



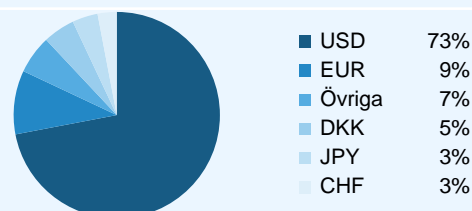
Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

APRIL 2016

FONDKLASS	APRIL 2016	YTD 2016	SEDAN FONDSTART ¹
IC1 (EUR)	5,03%	-19,20%	242,05%
IC3 (EUR)	5,03%	-19,20%	288,23%
IC2 (SEK)	4,49%	-18,80%	128,93%
ID1 (SEK)	4,45%	-24,08%	92,27%
IC1 (USD)	5,55%	-14,80%	-11,32%
IC2 (USD)	5,60%	-14,64%	18,40%
RC1 (EUR)	4,99%	-19,34%	201,80%
RC1 (SEK)	4,41%	-19,07%	183,40%
RC2 (SEK)	4,45%	-18,93%	192,73%
3 mån Euribor (EUR)	-0,02%	-0,05%	3,80%

	RISK (IC1 EUR)	EXPONERING	
Value at risk ²	2,64%	Lång	156%
Standardavvikelse ³	22,42%	Kort	28%
Sharpe kvot ³	0,86	Brutto	184%
		Netto	128%

VALUTAEXPONERING⁴



STÖRSTA AKTIEINNEHAV

- Allergan
- Eli Lilly
- Shire
- Biomarin Pharmaceuticals
- St Jude Medical

FÖRVALTAT KAPITAL⁵

Fond:
MEUR 416
MUSD 477
Totalt:
MEUR 441

PORTFÖLJKONSTRUKTION⁶

PYRAMIDNIVÅ	POSITIONSSTORLEK	ANTAL POSITIONER
Toppinnehav	3%-10%	8
Kärninnehav	1%-3%	56
Basinnehav	0,5%-1%	42
Kandidatinnehav	<0,5%	36

Fotnot:

- Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 3 och 4.
- För innehav vid månadens slut (95% konf. int, 250 dgr historik).
- Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.
- I procent av totalvärdet för långa positioner.
- Förvalt kapital är ej justerat för nettofondflöde vid månadskiftet.
- Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



storbolagen åtminstone en kortsiktig förstärkt vinstökning, något som ofta omedelbart premieras av aktiemarknaden. För att förstå vidden av de kassaflöden som läkemedelsindustrin har att tillgå för förvärv kan nämnas de 25 miljarder dollar per år som Pfizer och Allergan enligt beräkningar skulle ha haft i fritt kassaflöde, om de fusionerat. Detta skulle ha möjliggjort ett ganska stort förvärv varje år!

April månads bästa bidragsgivare var St Jude, Alkermes och Medivation. De sämsta bidragen kom från Allergan, Perrigo och Cepheid. Medtecbolaget St Jude, som i höstas köpte hjärtsviktsbolaget Thoratec, kom i slutet av april att själv bli föremål för uppköp, denna gång ifrån Abbott. Affären som värderas till 24 miljarder USD, med en budpremie överstigande 30%, har godkänts av båda bolagen och bör även kunna godkännas av Federal Trade Commission (FTC). Alkermes, drug deliverybolaget som började året med ett stort kursfall efter att en studie inom depression misslyckades, återhämtade sig i april. Bolaget kom med en bra rapport för Q1 men sannolikt konstaterade marknaden även att värderingen blivit alltför attraktiv för att ignorera. När kursen var som lägst tillskrevs Alkermes pipeline inget värde alls utan endast royaltyintäkter och redan lanserade produkter värdesattes. Cancerbolaget Medivation, som dessutom var fondens bästa bidragsgivare i månaden innan (d.v.s. i mars) när aktien steg markant efter att det ryktats att bolaget sökt rådgivning för att skydda sig mot uppköpsförsök, fortsatte sin uppgång i april. Man bekräftade nu mottagandet av ett bud från Sanofi, samtidigt som marknaden spekulerade i vilka andra uppköpare som skulle kunna ge sig in i en eventuell budstrid. Därutöver uppgaderades aktien av ett antal mäklarhus, vilket gav ytterligare stöd till kursen. Fondens sämsta bidragsgivare, Allergan, föll i april efter att den förväntade affären med Pfizer gick om intet. Det är värt att påpeka att bolaget har god organisk tillväxt samt en mycket stark balansräkning vilken möjliggör stora framtida bolagsförvärv. Därtill ger värderingen stöd efter den senaste månadens svaga kursutveckling. Generikabolaget Perrigo rapporterade ett preliminärt resultat för Q1 som var svagare än väntat samt sänkte helårsprognosen. Dessutom meddelade man att Perrigos omtyckte VD kommer att lämna för att bli VD för Valeant. Dessa nyheter orsakade tillsammans ett rejält kursfall för aktien. Slutligen rapporterade medtecbolaget Cepheid ett bra Q1 inför sista handelsdagen i april men samtidigt informerade man om att lanseringen av en ny diagnostikplattform kommer att bli försenad, varför aktien handlades ned markant trots att de flesta analytiker inte hade med den nya plattformen i sina värderingsmodeller.

Vi går snart in i sommarperioden, vilket statistiskt är en svagare tid för aktiemarknaden. Brexit, den svaga tillväxten i Europa samt det amerikanska valet är sammantaget betydande mörka moln på horisonten. Samtidigt är det en del som ger stöd för hälso- och sjukvårdssektorn. Frågan om läkemedelspriserna har svalnat något efter att ha diskuterats fram och tillbaka och det är svårt att se att prisreglering faktiskt är ett realistiskt politiskt alternativ. Aktiemarknadens intresse för healthcare är på det hela taget snarast stigande än sjunkande till följd av den svaga ekonomiska tillväxten i världen. Värderingarna är fortsatt mycket attraktiva; P/E-talet för sektorn är drygt 16, vilket är lågt i absoluta tal och dessutom marginellt lägre än världindex. Den underliggande tillväxten för både produkter och service är relativt stabil även om en försvagning i råvaruländerna är märkbar. Fondens strategi är att särskilt investera i bolag som har tillväxt- och utvecklingsmöjligheter i stort sett oavsett vad som händer med världskonjunkturen. Vi gör fortsatt bedömningen att återhämtningen har börjat för sektorn efter den stora sätningen i början på året.

FONDKLASSINFORMATION

	MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALTNINGS AVGIFT	PRESTATIONSBERÄSAD AVGIFT	ISIN-KOD	BLOOMBERG	LIPPER REUTERS	TELEXRS
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	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
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

Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, A14-19).

FONDINFORMATION

KIID OCH PROSPEKT (WEBBPLATS)

http: fundinfo.sebfundservices.lu/RhenmanPartnersFund/

FONDKLASSER

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

FONDKAPACITET

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

MÅLAVKASTNING

+12% per år över tid

FONDSTRUKTUR

FCP (Fonds Commun de Placement) under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds

PORTFÖLJFÖRVALTARE

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 (evigt high-water mark)

MINSTA FÖLJINVESTERING

Inget minimum

Förvaltningschef
HENRIK RHENMAN

VD
GÖRAN NORDSTRÖM

Marknadschef
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	411,03	404,45	422,31	375,75	328,13	355,37	380,41	374,15
2016	304,81	288,23	287,45	301,80								

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	-1,60	4,42	-11,03	-12,67	8,30	7,05	-1,65	18,73
2016	-18,53	-5,44	-0,27	4,99									-19,34

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	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	350,16	
2016	289,10	274,97	271,43	283,40									

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	-2,22	15,58
2016	-17,44	-4,89	-1,29	4,41									-19,07

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	361,10
2016	298,25	283,80	280,26	292,73								

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	-2,18	16,14
2016	-17,41	-4,84	-1,25	4,45									-18,93

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.