



RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S

December 2019

IC1 (EUR)	RC1 (SEK)
5,07%	4,67%

Sedan årets början

IC1 (EUR)	RC1 (SEK)
+40,14%	+44,13%

- **+20% genomsnittlig årlig avkastning (efter avgifter) 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.**

Månadsuppdatering

Den positiva börsutvecklingen fortsatte under årets sista månad, och som helhet blev 2019 det bästa börsåret sedan 2013. Det hade flera orsaker. En rad politiska händelser utföll bättre än befarat, räntorna fortsatte att vara låga och den ekonomiska statistiken pekade på möjligheter till ett bra 2020. Dessutom förstärktes den svenska kronan ytterligare, vilket medförde att avkastningen i euro eller dollar var en halv till två procentenheter högre än i kronor.

Skillnaden mellan det fjärde kvartalet 2019 och motsvarande period förra året blev således mycket stor. Vid ingången av det sista kvartalet 2018 hade investerarna en hög exponering på aktiemarknaden. De oroades av risken för ett upptrappat handelskrig som skulle leda till kraftigt fallande vinster. Detta ledde till omfattande utförsäljningar. Förutsättningarna hösten 2019 var däremot i mångt och mycket rakt motsatta, med relativt låga aktieexponeringar. När så flera orosmoln skingrades drevs många investerare att ta mera risk.

Ett sådant orosmoln var det brittiska parlamentsvalet, inte minst farhågorna att Labour-partiet skulle få större politiskt stöd. Utfallet blev dock det motsatta och Tories noterade sin största seger sedan Margaret Thatchers dagar. Senare under månaden kunde så det brittiska parlamentet rösta igenom Boris Johnsons förslag till Brexit.

Ett annat var nyhetsflödet kring det ofullständiga handelsavtalet mellan USA och Kina. Efter flera turer under hösten annonserade båda sidor att en uppgörelse hade nåtts, som förväntas undertecknas i januari.

I USA fortsatte Demokraterna att driva på för en

riksrättsprocess mot president Trump med anledning av hans kontakter med, och påstådda påtryckningar mot, Ukraina. Även om detta fick mycket uppmärksamhet inrikespolitiskt var effekterna på kapitalmarknaderna ytterst begränsade.

Sammantaget steg världsindex, mätt i svenska kronor, med 0,9 procent i december (i euro med 1,4 procent). Precis som tidigare under hösten var spridningen mellan bästa och sämsta sektorer stor. Energibolag och informationsteknologi noterade betydande uppgångar samtidigt som dagligvaror och industriföretag sjönk, medan hälso- och sjukvård avslutade månaden i linje med världsindexet. Även geografiskt var spridningen stor med Hong Kong som i särklass bästa marknad, samtidigt som Japan visade på en nedgång.

FONDUTVECKLING

Fonden steg med 5,1 procent räknat i fondens huvudklass IC1 (EUR) och steg med 4,7 procent räknat i RC1 (SEK). För helåret 2019 steg fonden med 40,1 procent räknat i fondens huvudklass IC1 (EUR) och med 44,1 procent räknat i RC1 (SEK). Således blev 2019 fondens tredje bästa år sedan starten mätt i huvudklassen (EUR). Det var bland annat till följd av uppköp av, alternativt bud på, åtta av fondens innehav, flertalet positiva studieresultat främst från fondens bioteknikinnehav, stark försäljnings- och vinstutveckling hos innehaven inom delsektorn för läkemedel, enskilt positiva händelser för innehaven inom medicinteknik samt en stark återhämtning för aktiekurserna hos de större servicebolagen under

Forts. på nästa sida →

det sista kvartalet. Månadens bästa bidragsgivare för fonden var Intra-Cellular Therapies och Dermira. Sämsta bidragsgivare var Novocure och Abiomed.

Intra-Cellular Therapies är ett amerikanskt läkemedelsbolag som utvecklar innovativa läkemedel inom CNS (centrala nervsystemet). Bolagets produkt lumateperone riktar in sig på tre olika signalsubstanser som alla är involverade i psykiska sjukdomar och som därför har potential i ett flertal indikationer. Förutom indikationen schizofreni studerar bolaget lumateperones effekt inom bipolär sjukdom, depression relaterad till demens samt Alzheimers sjukdom. Efter flera bakslag tidigare under året var förväntningarna på produktens amerikanska godkännande inom schizofreni lågt ställda. Beskedet att FDA godkänner lumateperone tidigare än väntat samt med en fördelaktig förskrivningsinformation för läkemedlet fick aktien att flerdubblas i december.

Dermira är ett amerikanskt bioteknikbolag med fokus på hudsjukdomar. Den av bolagets produkter som har det största potentiella värdet är läkemedelskandidaten lebrizumab, en så kallad IL-13 hämmare som utvecklas för behandling av atopisk dermatit. Lebrizumab har i fas II b-studier visat på liknande effekt som läkemedlet dupilumab, en så kallad IL-4 hämmare, men med en potentiellt bättre biverkningsprofil. Marknadspotentialen för atopisk dermatit anses betydande. Utvecklarna av dupilumab, Sanofi och Regeneron, har en målsättning att uppnå en försäljning på minst 10 miljarder euro för preparatet. Anledningen till den starka aktiekursutvecklingen för Dermira under december var beskedet att FDA har beviljat lebrizumab ett så kallat påskyndat godkännandeförfarande som förkortar granskningstiden från 10 till 6 månader och som kan leda till en snabbare lansering.

Novocure är ett amerikanskt medicintekniskt bolag som har utvecklat en ny teknologi för att behandla cancer. Tekniken bygger på att elektriska fält inom ett specifikt frekvensområde stör celldelningen och därmed hämmar tumörtillväxt. Bolagets teknologi är godkänd för behandling av glioblastom (en aggressiv form av hjärntumör) och mesoteliom (en aggressiv form av lungcancer). Utöver dessa godkännanden bedriver bolaget flera studier inom ytterligare indikationer inom cancerområdet. Aktien steg med mer än 150 procent under hela året, vilket innebär att Novocure sammantaget var fondens bästa bidragsgivare under 2019, trots att aktien under årets sista månad hade en negativ utveckling.

Det amerikanska medicintekniska bolaget Abiomed var en av månadens sämsta bidragsgivare. Bolagets

produkt Impella, en minimal-invasiv hjärtpump, är världsledande på att förbättra blodcirkulationen när patientens hjärtfunktion av olika anledningar är nedsatt. Tekniken bakom Impella är unik och användningsområdet ser ut att vara omfattande. Det innebär att det finns en fortsatt stor outnyttjad potential för produkten. Uniciteten i produkten samt den dominerande marknadspositionen är avgörande för fondens långsiktiga aktieinnehav. Bolagets försäljning har ökat snabbt under en lång period i takt med att acceptansen för och användningen av Impella har ökat. Under 2019 mötte bolaget dock visst motstånd hos läkarkåren som ledde till en avtagande försäljningsökning. Motståndet kan till stor del förklaras av bristande utbildningsinsatser från bolagets sida. Aktiekursen föll gradvis under hela året och ledde till att innehavet i Abiomed sammantaget blev fondens sämsta bidragsgivare under 2019.

FRAMTIDSUTSIKTER

Efter ett svårt 2018 blev 2019 riktigt bra. Det kan dock vara värt att påminna sig om att genomsnittet för de båda åren bara överstiger vårt avkastningskrav på 12 procent med ett fåtal procentenheter. Sedan start har fonden avkastat nästan 20 procent per år, vilket hör till de bästa avkastningsnivåerna i världen i kategorin hedgefonder inom healthcare-sektorn. Förklaringen till det goda resultatet är en hög nettoexponering parat med ett gott aktieurval inom främst bioteknik, men även medicinsk teknik. Vårt vetenskapliga råd har också möjliggjort en fondförvaltning präglad av långsiktighet och ett stort fokus på framstegen inom medicinsk forskning.

Vi går in i 2020 med måttliga förväntningar. Vi är något avvaktande i vår bedömning av 2020 på grund av flera saker. Det är valår i USA, vi har en mycket stark period bakom oss, det finns en tilltagande geopolitisk oro och det makropolitiska läget är allmänt svårbedömt med sjunkande tillväxt i flera stora ekonomier. Vi hävdar att det sannolikt blir ett baktungt år (en uppgång under senare delen av året är mer sannolik). Vår sektor behöver därför konsolidera de stigande kurser som inträffade under året som gick, och få en bekräftelse att Trump ställs mot Biden efter demokraternas konvent i sommar. En något högre volatilitet i sektorn bör dock inte avskräcka. Sektorn är fortsatt attraktivt värderad och läkemedels- och bioteknikbranschen har kommit upp på en ny, något högre produktivitetsnivå när det gäller framtagandet av nya produkter. Vi ser framtiden an, och det kommer att bli ett mycket spännande år. Det finns all anledning att fortsätta förvaltningsarbetet under mottot "keep calm and carry on".

Fondinformation

KIID OCH PROSPEKT (WEBBPLATS)

<https://fundinfo.fundrock.com/RhenmanPartnersFund/>

FONDKLASSER

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

FONDKAPACITET

EUR 1bn (hard close)

MÅLAVKASTNING

Genomsnittlig nettoavkastning över tid +12%

FONDSTRUKTUR

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

PORTFÖLJFÖRVALTARE

Rhenman & Partners Asset Management AB

FÖRVALTARTEAM

Henrik Rhenman & Susanna Urdmark

AIFM / MANAGEMENT COMPANY

FundRock Management Company S.A.

PRIME BROKER

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

DEPOSITARY OCH PAYING AGENT

Skandinaviska Enskilda Banken S.A.

REVISOR

PricewaterhouseCoopers (PwC)

KÖP/FÖRSÄLJNING

Månadsvis

MINSTA FÖLJDINVESTERING

Inget minimum

VARSELPERIOD VID KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D
(high-water mark)

+20%
genomsnittlig årlig avkastning
(netto) sedan fondstart

FONDUTVECKLING - IC1 (EUR)



DECEMBER 2019

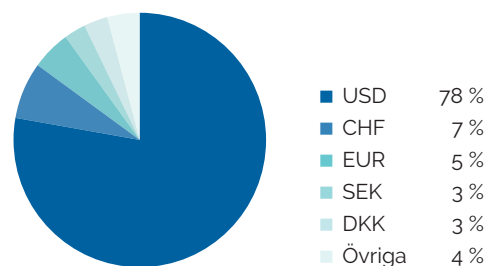
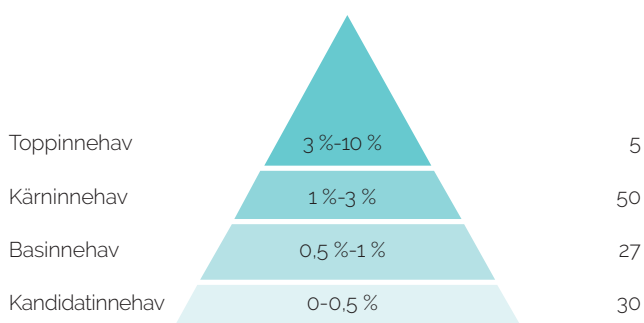
FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	SEDAN ÅRETS BÖRJAN ¹	SEDAN FONDSTART ¹
IC1 (EUR)	666,08	5,07%	40,14%	566,08%
IC3 (EUR)	793,38	5,76%	41,70%	693,38%
IC2 (SEK)	504,24	4,74%	45,26%	404,24%
ID1 (SEK)	370,83	4,74%	40,07%	270,83%
IC1 (USD)	168,74	6,84%	38,56%	68,74%
IC2 (USD)	228,86	6,75%	39,07%	128,86%
RC1 (EUR)	579,39	5,01%	39,52%	479,39%
RC1 (SEK)	605,94	4,67%	44,13%	505,94%
RC2 (SEK)	634,95	4,69%	44,65%	534,95%
3 mån Euribor (EUR)	103,13	0,00%	0,00%	3,13%

Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sid 5-8.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

VALUTAEXPONERING³

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSTORLEK ANTAL POSITIONER



RISK (IC1 EUR)

Value at risk ⁵	2,00%
Standardavvikelse ⁶	21,05%
Sharpe kvot ⁶	0,93

EXPONERING⁴

Lång	135%
Kort	22%
Brutto	157%
Netto	113%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 742m
USD 833m
Totalt förvaltad kapital: EUR 751m

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Esperion Therapeutics
2. Vertex Pharmaceuticals
3. Roche Holding Ltd
4. NovoCure Ltd
5. Horizon Therapeutics

FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER⁸

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
IC1 (EUR)	250 000	1,50 %	20 %	LU0417598108	RHLEIC1 LX	65147588	10034579
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

FONDKLASSINFORMATION – PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER⁸

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
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

Fotnot: 2) Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). 3) I procent av totalvärdet för långa och korta positioner (exkl. cash positioner). 4) Exponeringen är justerad för nettofondflöde vid månadsskiftet. 5) För innehav vid månadens slut (95% konf. int. 250 dgr historik). 6) Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade. 7) Förvaltad kapital är justerat för nettofondflöde vid månadsskiftet. 8) Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, A14-18).

HISTORISK VÄRDEUTVECKLING OCH NAV

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	138,70	
2016	112,66	107,07	112,12	118,40	123,21	119,27	131,69	127,71	131,20	113,12	118,73	119,08	
2017	128,42	140,54	147,72	151,02	141,89	156,98	159,38	166,89	167,94	163,77	175,76	180,12	
2018	198,33	195,19	192,99	188,92	195,95	195,44	204,27	217,39	215,63	186,38	195,57	164,56	
2019	188,99	192,24	186,93	175,43	173,45	195,16	196,77	186,66	174,69	190,39	214,39	228,86	

IC2 (USD) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
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	1,22	9,73
2016	-18,77	-4,96	4,72	5,60	4,06	-3,20	10,41	-3,02	2,73	-13,78	4,96	0,29	-14,15
2017	7,84	9,44	5,11	2,23	-6,05	10,63	1,53	4,71	0,63	-2,48	7,32	2,48	51,26
2018	10,11	-1,58	-1,13	-2,11	3,72	-0,26	4,52	6,42	-0,81	-13,56	4,93	-15,86	-8,64
2019	14,85	1,72	-2,76	-6,15	-1,13	12,52	0,82	-5,14	-6,41	8,99	12,61	6,75	39,07

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	480,47	
2016	391,59	370,46	369,62	388,23	415,58	403,47	441,58	430,05	437,55	386,50	419,24	422,75	
2017	444,79	494,96	516,44	518,14	471,42	517,72	509,84	533,67	539,99	534,17	563,68	575,38	
2018	620,04	620,31	607,45	604,83	647,20	644,96	676,32	728,69	722,85	640,18	671,96	559,91	
2019	640,11	656,04	646,69	607,84	604,10	664,90	685,30	657,02	620,83	661,00	750,14	793,38	

IC3 (EUR) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
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	-1,60	23,36
2016	-18,50	-5,40	-0,23	5,03	7,04	-2,91	9,45	-2,61	1,74	-11,67	8,47	0,84	-12,01
2017	5,21	11,28	4,34	0,33	-9,02	9,82	-1,52	4,67	1,18	-1,08	5,52	2,08	36,10
2018	7,76	0,04	-2,07	-0,43	7,01	-0,35	4,86	7,74	-0,80	-11,44	4,96	-16,68	-2,69
2019	14,32	2,49	-1,43	-6,01	-0,62	10,06	3,07	-4,13	-5,51	6,47	13,49	5,76	41,70

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	253,27	
2016	209,19	186,39	184,08	192,27	208,21	204,58	227,14	221,28	227,01	205,99	221,08	218,41	
2017	226,36	247,58	257,17	259,92	239,81	259,22	253,21	262,73	269,78	269,72	287,00	289,42	
2018	308,23	298,96	297,90	303,06	315,52	317,84	327,46	359,38	348,18	309,03	322,97	264,75	
2019	309,87	310,87	303,62	292,04	288,86	316,74	330,03	319,94	300,01	320,32	354,05	370,83	

HISTORISK VÄRDEUTVECKLING OCH NAV

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	317,00	311,48	345,83	336,89	345,62	313,62	336,59	332,52	
2017	344,62	388,54	402,06	406,34	374,90	405,23	395,81	410,70	421,71	421,61	448,59	452,80	
2018	482,21	495,26	493,58	502,12	522,72	526,43	542,35	595,22	577,33	512,40	535,48	438,95	
2019	513,74	532,94	520,48	500,62	495,15	542,92	565,68	548,37	514,19	548,99	606,51	634,95	

RC2 (SEK) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
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	8,29	-1,74	11,03	-2,59	2,59	-9,26	7,32	-1,21	-7,91
2017	3,64	12,74	3,48	1,06	-7,74	8,09	-2,32	3,76	2,68	-0,02	6,40	0,94	36,17
2018	6,50	2,71	-0,34	1,73	4,10	0,71	3,02	9,75	-3,01	-11,25	4,50	-18,03	-3,06
2019	17,04	3,74	-2,34	-3,82	-1,09	9,65	4,19	-3,06	-6,23	6,77	10,48	4,69	44,65

OM RHENMAN & PARTNERS

Rhenman & Partners Asset Management, som grundades 2008, är en Stockholmsbaserad kapitalförvaltare med fokus på två nischfonder som administreras av FundRock Management Company S.A.: Rhenman Healthcare Equity L/S, som startades i juni 2009, och Rhenman Global Opportunities L/S, som startades i augusti 2016. Det totalt förvaltade kapitalet uppgår till cirka EUR 700m. Förvaltningsteamet för de båda fonderna får stöd i sina respektive investeringsprocesser av namnkunniga rådgivare bestående av bl.a. professorer och sakkunniga med mångårig marknadserfarenhet och stora expertnätverk över hela världen.

Legal Disclaimer

Rhenman Healthcare Equity L/S ("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 the 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 in the Fund. Investors is strongly recommended to get professional advice as to whether investment in the Fund is appropriate having regard to their particular investment needs, objectives and financial circumstances before investing.

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 the <http://rhepa.com/> website in any way.

Products and services described herein are not available to all persons in all geographical locations. Rhenman & Partners 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 & Partners 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.

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.

Prenumerera på vårt nyhetsbrev på RHEPA.SE

KONTAKTINFORMATION:

Rhenman & Partners
Asset Management AB
Strandvägen 5A
114 51 Stockholm, Sweden
Tel + 46 8 459 88 80
info@rhepa.com

SVENSKA INVESTERARE:

Anders Grelsson
Svenska investerarelationer
Mob + 46 70 374 43 20
anders@rhepa.com

INTERNATIONELLA INVESTERARE:

Carl Grevelius
Utländska investerarelationer
Tel + 46 8 459 88 83
carl@rhepa.com