



HEALTHINVEST FONDER
HALVÅRSRAPPORT 2016

HealthInvest Partners fonder i korthet

INRIKTNING

Svenska special- och värdepappersfonder som investerar inom hälso- och sjukvårdsområdet. Viktiga sektorer inkluderar läkemedel, medicinsk teknik samt tjänstesektorn.

TECKNING OCH INLÖSEN AV ANDELAR

HealthInvest Value Fund är en värdepappersfond där köp och försäljning av fondandelar sker dagligen. Köp sker genom insättning på fondens konto. Försäljning sker genom skriftlig anmälan till fondbolaget.

HealthInvest MicroCap Fund är en specialfond där köp och försäljning av fondandelar sker den sista bankdagen varje månad ("handelsdagen"). Anmälningssedel för köp av fondandelar skall vara HealthInvest Partners tillhanda fem bankdagar före handelsdagen. Betalning för fondandelar ska finnas på fondens konto senast två bankdagar före handelsdagen. Vid försäljning av fondandelar i HealthInvest MicroCap Fund ska anmälan vara HealthInvest Partners tillhanda en (1) kalendermånad innan handelsdagen.

AVGIFTER

Fast förvaltningsavgift utgår i HealthInvest Value Fund med 1% per år i andelsklass A, 1,5% per år i andelsklass B och C och med 1,2% per år i andelsklass D. I HealthInvest MicroCap Fund utgår fast förvaltningsavgift med 1,5% per år.

Ett resultatbaserat arvode utgår med 20% av årsavkastningen som överstiger tröskelräntan. Denna är 5% för HealthInvest Value Fund andelsklass A, B och C medan den i andelsklass D utgörs av totalavkastningen för MSCI World Health Care Index. I HealthInvest MicroCap Fund är tröskelräntan 8%.

Fonderna tillämpar så kallad high watermark. Det betyder att det resultatbaserade arvodet utgår först då investeraren har kompenserats för eventuell underavkastning relativt avkastningströskeln under tidigare perioder.

POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners har skrivit under FN:s "Principles for Responsible Investments" (PRI). Fondbolaget står därmed bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och strävar efter att följa dem i förvaltningen. MSCI ESG Research genomlyser fonderna två gånger per år från ett ESG-perspektiv (ESG står för Environmental, Social and Corporate Governance) och rapporterar till fondbolaget. MSCI ESG Research har under 2016 inte funnit något som har indikerat "röd flagg" och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

OM HALVÅRSRAPPORTEN

Denna halvårsrapport innehåller halvårsredogörelse för HealthInvest MicroCap Fund och HealthInvest Value Fund, tillsammans med en inledande kommentar från förvaltningen och avslutande fakta om HealthInvest Partners.

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet:
Finansinspektionen

Förvaringsinstitut:
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor:
PricewaterhouseCoopers AB med Sussanne Sundvall, auktoriserad revisor, som huvudansvarig revisor.

FONDBOLAG

HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29
SE-114 35 Stockholm
Telefon: 08-440 38 30
Fax: 08-440 38 39
E-post: info@healthinvest.se
Webbplats: www.healthinvest.se

Det åligger var och en som är intresserad av att investera i HealthInvest Partners fonder att tillse att investeringen sker i enlighet med gällande lagar och andra regleringar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. Fondbolaget, HealthInvest Partners AB, har inget som helst ansvar för att kontrollera om en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonderna ska avgöras enligt svensk lag och exklusivt av svensk domstol. Det finns inga garantier för att en investering i HealthInvest Partners fonder inte kan leda till förlust. Detta gäller även vid en i övrigt positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De medel som placeras i HealthInvest Partners fonder kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar återfår hela det insatta kapitalet. Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp eller försäljning av andelar i fonderna. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar i någon av fonderna att göra sin egen bedömning av en investering och de risker som är förknippade därmed. Informationen i denna årsberättelse kompletteras av den information som finns i fondernas respektive faktablad, informationsbroschyr och fondbestämmelser. En investering hos HealthInvest Partners bör betraktas som en långsiktig investering.

Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen	4
HealthInvest MicroCap Fund	
Halvårsredogörelse	6
HealthInvest Value Fund	
Halvårsredogörelse	11
HealthInvest Partners AB	18

Kommentar från förvaltningen

Första halvåret 2016 var en tudelad upplevelse för oss på HealthInvest. HealthInvest MicroCap Fund utvecklades väl i både absoluta och relativa termer och var per balansdagen upp 8,3% sedan årets start. HealthInvest Value Funds utveckling var något av en besvikelse då fonden backade 6,8% (andelsklass B). Under samma period tappade MSCI World Health Care Index 1,3% medan MSCI World Small Cap Health Care Index backade 4,8% (i SEK och inklusive utdelningar).

Generellt har aktiemarknaden varit fortsatt slagig och nervös under 2016. Året inleddes med kraftiga fall kopplat till en fortsatt svag utveckling för oljepriset. I mitten av februari så återfick emellertid aktiemarknaderna fotfästet. Nästa stresstest för marknaden var Storbritanniens folkomröstning i juni som visade på en majoritetsröst för utträde ur EU. Denna omröstning resulterade i en kraftig nedgång, men aktiemarknaden återhämtade sig relativt snabbt.

Faktum är dock att per den 30 juni 2016 så låg världsindex (MSCI World Index) såväl som Stockholmsbörsen (OMX-index) på ungefär samma nivåer som för två år sedan och cirka 11% respektive 23% lägre än toppnoteringarna från april 2015 (mätt i SEK). Det breda amerikanska indexet S&P 500 stod i och för sig nära all-time high, men har utvecklats sidledes i nära två år.

Även hälsovårdssektorn har haft en andningspaus efter sin urstarka utveckling mellan sommaren 2011 och sommaren 2015. Sedan toppnoteringen så har MSCI World Health Care Index fallit tillbaka cirka 12%, mätt i SEK. Inom sektorn har det varit relativt dramatiska förändringar där i synnerhet bioteknik och delar av läkemedelssektorn har utvecklats svagt i spåren av politisk retorik kring prissättning av läkemedel i USA och allmänt lägre riskaptit bland investerare.

Man kan således konstatera att det har varit en relativt svag aktiemarknad under 2016 och att aktier som tillgångsslag betraktat har befunnit sig i en konsolideringsfas de senaste två åren. Investerarna väger mellan det som talar för aktier och det som talar emot, vilket resulterar i en slagig och osäker marknad. I den positiva vågskålen ligger det låga ränteläget som gör att aktier inte framstår som dyra relativt andra tillgångsslag samt att ekonomisk data från framförallt USA är relativt stark. I den negativa vågskålen ligger den svaga tillväxten i företagens vinster och makropolitisk oro. Förlösande för aktiemarknaden vore sannolikt tydliga tecken på högre tillväxt i världen, vilket skulle motivera högre värderingar.

VALET I USA

USA utgör den enskilt största marknaden för företag inom hälsovårdssektorn och det kommande amerikanska valet har därför stor betydelse för investerare i sektorn. I presidentvalet står det som bekant mellan demokraten Hillary Clinton och republikanernas Donald Trump. Lika viktigt blir dock valet av delegater till representanthuset och senaten.

Både representanthuset och senaten kontrolleras idag av republikanerna.

För investerare i hälsovårdssektorn vore det en fördel med en oförändrad maktbalans, dvs att Hillary Clinton blir president medan republikanerna fortsatt kontrollerar minst en av instanserna i kongressen. En sådan situation gör att det i realiteten blir svårt att driva igenom betydande förändringar av den amerikanska sjukvården. Om däremot demokraterna skulle ta kontrollen över samtliga instanser så är det möjligt att Clinton verkställer åtgärder i linje med den aggressiva retorik som hon använt under valkampanjen med en särskild udd mot läkemedelsföretag, vilket skulle vara negativt. Om Trump skulle bli president och republikanerna fortsatt kontrollerar både representanthuset och senaten, så skulle sannolikt Obamas hälsovårdsreform rivas upp. Båda dessa situationer skulle öka osäkerheten för bolagen i hälsovårdssektorn.

Frågan är hur stor risken är för en demokratisk eller republikansk storslam. I senaten sitter 100 delegater och republikanerna kontrollerar 54 platser. Men av de 34 platser som är på spel vid valet 2016 är hela 24 republikanska och flera av dem gäller traditionellt starka demokratiska stater. Demokraterna kan således ta majoriteten i senaten och enligt de analytiker som följer amerikanska valutgången är läget osäkert. Representanthuset förefaller dock bli svårare för demokraterna att ta över eftersom republikanerna idag har en betryggande majoritet på 247 mot 187 platser. Demokraterna måste således vinna minst 30 platser mer än vid föregående val, som var 2014, vilket framstår som osannolikt.

En nyckelfråga är hur förtroendet för Trump svänger fram till valdagen och hur republikanerna som parti hanterar hans kandidatur. Förutom att miljardären lyckats fälla negativa kommentarer kring viktiga väljargrupper (kvinnor, mexikaner, afro-amerikaner), verkar han även vara illa omtyckt av stora delar av det republikanska partiet, vilket sammantaget borde göra det svårare att bli vald till president. Samtidigt är även demokraternas kandidat Clinton begränsat populär, vilket kan resultera i att presidentvalet blir en nagelbitare.

Investerare i hälsovårdssektorn kommer att ha stort fokus på det amerikanska valet och kan komma att reagera på svängningar i den amerikanska väljaropinionen. Det troligaste utfallet är en fortsatt delad maktbalans mellan republikaner och demokrater vilket sannolikt också vore det bästa för aktierna i sektorn.

FRAMTIDSUTSIKTER

Oavsett vad som sker i det amerikanska valet eller i övriga delar av världen, så kommer hälsovårdssektorn att växa under kommande decennier som en följd av demografiska förändringar samt inte minst hög ekonomisk tillväxt i länder utanför Europa och USA. Tillsammans med det faktum att aktiekurser har backat eller rört sig sidledes under en väsentlig period

Forts. Kommentar från förvaltningen

får det oss att se med tillförsikt på framtiden. Allt annat lika är det bättre att investera när marknaden har backat än när den har rusat.

Vi kommer att fortsätta att leta efter undervärderade företag inom hälsovårdssektorn och hålla fast vid vår investeringsfilosofi även om marknaden förblir skakig. Vårt mål är alltjämt att genom innovativ och värdebaserad förvaltning skapa överavkastning för våra kunder. Vi hoppas att Du som investerare fortsatt vill vara med oss på resan.

Stockholm, den 15 juli 2016

Anders Hallberg
Förvaltare

Markus Wistrand
Analytiker

HealthInvest Microcap Fund - Halvårsredogörelse

HEALTHINVEST MICROCAP FUND är en aktivt förvaltningsfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden är en renodlad småbolagsfond och investerar globalt i företag med låga börsvärden. Målsättningen är att genom en gedigen förvaltningsprocess finna undervärderade aktier som har kapacitet att uppvärderas och därmed skapa hög långsiktig avkastning till rimlig risk.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund steg under årets första halvår med 8,3 procent efter avdrag för arvode. Under samma tidsperiod var avkastningen för MSCI World Small Cap Health Care Index -4,8 procent mätt i SEK och inklusive utdelningar.

De fem investeringar som bidrog mest till fondens resultat under första halvåret var thailändska tillverkaren av glasögonlinser Thai Optical Group, amerikanska tillverkaren av kirurgiska instrument Symmetry Surgical, kanadensiska HIV-läkemedelsföretaget Theratechnologies, amerikanska medicinteknikföretaget Lifeline Scientific och amerikanska specialläkemedelsföretaget Depomed. Under perioden har fonden påverkats negativt av kursutvecklingen i bland annat kanadensiska läkemedelsföretaget Merus Labs, svenska bioteknikföretaget Medivir, amerikanska diagnostikföretaget Orasure och australienska ITL som säljer förbrukningsvaror till vården.

Fonden har under första halvåret initierat signifikanta positioner i de två kanadensiska läkemedelsföretagen Merus Labs och Theratechnologies, amerikanska diagnostikföretaget Orasure, polska distributören Farmacol och japanska läkemedelsföretaget Torii Pharmaceutical. Vidare har fonden mångdubblat positionen i amerikanska medicintekniska företaget Lifeline Scientific. Bland de innehav som har avvecklats under året märks särskilt amerikanska Symmetry Surgical, norska medicinteknikföretaget Medistim och svenska instrumenttillverkaren Biotage. Symmetry Surgical såldes i samband med ett uppköpserbjudande och övriga två bolag avyttrades då vi bedömde att de hade nått sin fulla potential.

FONDEN PER HALVÅRSSKIFTET

Per den 30 juni 2016 ägde fonden aktier motsvarande 100,4 procent av fondförmögenheten, vilket också var fondens bruttoexponering. Fonden bestod totalt av 24 innehav fördelade på 12 länder i Nordamerika, Europa och Asien.

Investeringarna var allokerade till Japan som utgjorde 16 procent av fondförmögenheten följt närmast av USA (15 procent), Kanada (13 procent), Malaysia (12 procent), Sverige (7 procent), Storbritannien (7 procent), Thailand (7 procent), Frankrike (6 procent), Italien (6 procent), Polen (6 procent), Singapore (4 procent) och slutligen Australien (1 procent).

Fondens största exponering var läkemedel, vilket utgjorde 27 procent av fondförmögenheten, följt av förbrukningsvaror (22 procent), sjukvårdstjänster

(14 procent), distributörer (12 procent), bioteknologi (12 procent), medicinsk IT (6 procent), elektronisk utrustning (4 procent), samt hushållsprodukter (3 procent).

VIKTIGA INNEHAV I FONDEN

Nedan är en kort beskrivning av några av fondens största innehav.

Lifeline Scientific är ett amerikanskt företag som säljer produkter för att bevara och transportera organ i samband med transplantation. I dagsläget så levererar Lifeline lösningar till cirka 200 transplantationscenter i 25 länder. Under de senaste fem åren så har bolaget växt försäljningen 14% (CAGR), och förefaller nu ha nått den kritiska punkt då försäljningsökningen kan generera uthålliga och växande kassaflöden. Som en extra krydda har bolaget annonserat att man för närvarande går igenom en strategisk översyn, vilket vi tolkar som att bolaget letar kommersiella partners för att accelerera tillväxten.

Merus Labs är ett förvärvsdrivet kanadensiskt läkemedelsföretag. Bolaget bygger aktieägarvärde genom att förvärva mindre produkter som ligger utanför de stora läkemedelsbolagens fokusområden. Affärsmodellen understöds av att de här produkterna kan förvärfas till relativt attraktiva priser (typiskt cirka 6x EBITDA) och att finansieringen till stor del kan göras med lånade medel. Under februari gjorde Merus två betydelsefulla förvärv som kommer att öka företagets försäljning med över 60% under 2016. Trots detta borde det finnas ytterligare utrymme i balansräkningen att göra fler förvärv enligt vår bedömning. Aktien är lågt värderad till knappt fem gånger fritt kassaflöde baserat på vår prognos för 2016.

Thai Optical Group är en thailändsk tillverkare av glasögonlinser. Trots ett relativt lågt börsvärde så är företaget en betydande aktör inom sin nisch och har bland annat en nära relation med den brittiska glasögonkedjan Specsavers. Thai Optical har under de senaste fem åren växt försäljning och vinst med i genomsnitt cirka 7% respektive 10%. Tillväxten drivs både av en ökad volym och av ett ökat teknologinnehåll såsom olika ytbeläggningar och allt tunnare linser. Efter att vinsten under årets första kvartal växte med explosiva 77% så lyfte aktien relativt kraftigt. Trots detta värderas aktien inte till mer än cirka 13 gånger kassaflödet de senaste 12 månaderna, vilket vi tycker är attraktivt.

Vétoquinol, som grundades redan 1933, är ett välskött familjekontrollerat franskt veterinärmedicinskt bolag. Med sina 2 000 anställda och breda produktportfölj är det bland de tio största företagen i världen inom djurhälsa. Europa är Vétoquinols största marknad (55% av total försäljning), men företaget säljer även globalt genom sina 24 dotterbolag och cirka 140 distributörer. Ett djurläkemedels livscykel är i genomsnitt längre än för humana läkemedel, vilket påtagligt minskar risken i verksamheten. Dessutom investerar Vétoquinol cirka sju procent

Forts. HealthInvest Microcap Fund - Halvårsredogörelse

av omsättningen i FoU, vilket borgar för att nya, innovativa djurläkemedel kan utvecklas så att en uthållig tillväxt möjliggörs. Bolaget värderas idag till cirka 15 gånger det fria kassaflödet och vi tycker att aktien förtjänar en högre värdering.

Noemalife är en italiensk utvecklare av programvara för hälso- och sjukvårdssektorn. Kunderbjudandet omfattar digitala sjukjournaler, mjukvara för diagnostiska lab och beslutsstöd för läkare. Bolaget har en stark position på sin hemmamarknad, men finns även representerat med dotterbolag i de flesta större länder i Europa samt i Sydamerika. Ur ett tillväxtperspektiv är det en fördel att bolaget är starkt i Sydeuropa då majoriteten sjukhus inom denna region ännu inte har konverterat till digitala lösningar. En annan positiv faktor är att den offentliga sektorn i många europeiska länder, däribland Italien, nu ökar sina investeringar igen efter några års åtstramningar, vilket ökar tillväxtmöjligheterna. Bolaget är litet men värderas till en stor rabatt jämfört med liknande europeiska och amerikanska mjukvarubolag.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest MicroCap Funds risk mätt som fondens standardavvikelse är 12,3 procent, vilket kan jämföras med 22,3 procent för MSCI World Small Cap Health Care Index. Fondens betavärde är 0,36 mätt med MSCI World Small Cap Health Care Index som referensportfölj och fondens Sharpe-kvot är 1,80. Beräkningarna är gjorda utifrån avkastningsdata från de senaste 24 månaderna.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2016, uppgick HealthInvest MicroCap Funds fondförmögenhet till 423 miljoner kronor. Under första halvåret 2016 var andelsutgivningen 121 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 11,6 miljoner kronor. Halvårets resultat var 28,4 miljoner kronor.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna för HealthInvest MicroCap Fund har skett under det första halvåret 2016.

Balansräkning per 30 juni 2016

TILLGÅNGAR (TSEK)	NOT	2016-06-30	2015-12-31
Överlåtbara värdepapper		424 403	246 956
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		424 403	246 956
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		424 403	246 956
Bankmedel och övriga likvida medel		373	38 379
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	2 257	157
SUMMA TILLGÅNGAR		427 034	285 492
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-604	-351
Övriga skulder	3	-3 765	-209
SUMMA SKULDER		-4 369	-561
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		422 664	284 931
POSTER INOM LINJEN (TSEK)			
		2016-06-30	2015-12-31
Övriga ställda säkerheter		41 341	0
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)			
		2016-06-30	2015-12-31
Utdelningar där likvid inväntas		1 518	157
Värdepappersaffärer som ej gått i likvid		736	0
Övriga tillgångar		3	0
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		2 257	157
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)			
		2016-06-30	2015-12-31
Förvaltningsarvode		-537	-351
Reserv extern analys		-42	0
Upplupen räntekostnad		-25	0
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-604	-351
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)			
		2016-06-30	2015-12-31
Pågående andelsinlösen		-3 530	-209
Värdepappersaffärer som ej gått i likvid		-235	0
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-3 765	-209

Innehavssammanställning per 30 juni 2016

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
<u>Läkemedel</u>					<u>26,81</u>
Merus Labs International	CA	2 610 020	1,65	28 171	6,67
Vétoquinol	FR	79 224	36,70	27 304	6,46
Torii Pharmaceutical	JP	109 400	2 378,00	21 304	5,04
Apex Healthcare	MY	2 289 700	3,89	18 754	4,44
YSP Southeast Asia Holding	MY	3 822 800	2,21	17 788	4,21
<u>Förbrukningsvaror</u>					<u>21,89</u>
Lifeline Scientific	US	903 203	290,00	29 459	6,97
Thai Optical Group	TH	14 744 400	8,05	28 652	6,78
Orasure Technologies	US	475 771	5,91	23 779	5,63
Kainos Laboratories	JP	155 000	513,00	6 511	1,54
ITL *	AU	3 969 568	0,17	4 126	0,98
<u>Sjukvårdstjänster</u>					<u>13,96</u>
Dedicare	SE	362 868	44,00	15 966	3,78
Health Management International	SP	7 296 100	0,33	14 882	3,52
Saint-Care Holdings	JP	100 100	1 225,00	10 042	2,38
Care Twentyone	JP	49 200	2 248,00	9 057	2,14
Charm Care	JP	74 800	1 476,00	9 041	2,14
<u>Distributörer</u>					<u>12,33</u>
Farmacol	PO	294 093	42,34	26 717	6,32
Animalcare Group	UK	519 250	238,50	13 928	3,30
Medius Holdings	JP	58 800	2 386,00	11 489	2,72
<u>Bioteknologi</u>					<u>12,10</u>
Theratechnologies	CA	1 456 900	2,71	25 827	6,11
Medivir B	SE	280 542	55,25	15 500	3,67
Immucell	US	168 323	6,90	9 822	2,32
<u>Medicinsk IT</u>					<u>6,43</u>
Noemalife	IT	390 987	7,40	27 170	6,43
<u>Elektronisk utrustning</u>					<u>3,89</u>
Servelec Group	UK	665 000	220,00	16 454	3,89
<u>Hushållsprodukter</u>					<u>3,00</u>
Rubberex Corporation	MY	7 963 900	0,76	12 660	3,00
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				424 403	100,41
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				424 403	100,41
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				424 403	100,41
Övriga tillgångar/skulder, netto				-1 739	-0,41
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				422 664	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					99,44
* Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,98
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					100,41

1) Företagen är klassificerade i undersektorer utifrån MSCI's Global Industry Classification Standard (GICS)

2) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: AU Australien, CA Kanada, FR Frankrike, IT Italien, JP Japan, MY Malaysia, PO Polen, SE Sverige, SP Singapore, TH Thailand, UK Storbritannien och US USA.

3) Avser lokal valuta.

Redovisningsprinciper

Halvårsrapporten har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder, Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Fondbolagens Förenings riktlinjer för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder samt ESMA (European Securities and Market Authorities) riktlinjer avseende redovisning av derivat.

Samtliga finansiella instrument som är upptagna till handel på en marknad har värderats till senaste betalkurs per den 30 juni 2016, eller om sådan saknats, till senaste köpkurs. Innehav av utländsk valuta har värderats till senaste betalkurs för valutan.

Per den 30 juni 2016 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest MicroCap Fund var 2013-01-31. Fonden har aldrig lämnat utdelning till andelsägarna.

FONDFAKTA HEALTHINVEST MICROCAP FUND

	HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	MSCI World Small Cap Health Care Index (SEK)
Andelsvärde	190,68 SEK	-
Antal andelar	2 216 617	-
Fondförmögenhet (TSEK)	422 664	-
<i>Avkastning</i>		
Avkastning sedan fondens start (%)	102,06	121,63
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	22,86	26,23
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	23,39	20,70
<i>Riskmått (1)</i>		
Beta-värde mot index	0,36	-
Standardavvikelse (%)	12,31	22,33
Downside risk (%)	6,85	14,10
Aktiv risk (%)	16,73	-
Aktiv andel (%)	100	-
Sharpe-kvot	1,80	0,97
<i>Avgifter</i>		
Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	-
Prestationsbaserad avgift (%)	20	-
Årlig tröskelränta (%)	8	-
High watermark	Ja	-
Årlig avgift (%)	1,59	-

(1) Baserat på månatlig avkastningsdata från de senaste 24 månaderna för en andelsägare som investerade i fonden vid start.

10

HEALTHINVEST MICROCAP FUND

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

(TSEK)	Ingående fond- förmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
2013-01-31	0	80 536	0	0	80 536
2013-02-01 - 2013-12-31	80 536	28 585	-122	28 283	137 282
2014	137 282	16 025	-27 136	20 692	146 863
2015	146 863	114 269	-17 331	41 130	284 931
2016-06-30	284 931	120 982	-11 624	28 376	422 664

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fond- förmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest MicroCap Fund (%) (1)	Avkastning MSCI World Small Cap Health Care Index (%) (2)
2013-01-31	100,00	805 359	80 536	-	-
2013-02-01 - 2013-12-31	127,28	1 078 601	137 282	28,88	35,42
2014	146,55	1 002 167	146 863	16,40	42,34
2015	178,81	1 593 522	284 931	24,40	20,77
2016-06-30	190,68	2 216 617	422 664	8,28	-4,79

(1) Avser andelsägare som investerade i fonden vid start.

(2) Avkastning för jämförelseindex är i SEK och inklusive återinvesterade utdelningar.

HealthInvest Value Fund - Halvårsredogörelse

HEALTHINVEST VALUE FUND är en aktivt förvaldat värdepappersfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden har fyra andelsklasser varav A, B och D är denominerade i SEK och andelsklass C är denominerad i EUR. Fonden investerar globalt men tyngdpunkten ligger på nordamerikanska företag då denna region har en stark global marknadsposition. Målet är att, under iakttagande av tillbörlig försiktighet, åstadkomma högsta möjliga avkastning på lång sikt, kombinerat med god riskspridning.

FONDENS UTVECKLING

Under årets första halvår backade HealthInvest Value Funds andelsklasser A, B och D med 6,6 procent, 6,8 procent och 6,6 procent. Andelsklass C som är denominerad i EUR sjönk 9,0 procent. Under samma period avkastade MSCI World Health Care Index -1,3 procent i SEK och -3,5 procent i EUR, inklusive återinvesterade utdelningar.

Den lägre avkastningen i andelsklass C är ett resultat av att den svenska kronan har försvagats gentemot euron under halvåret.

Riskaptiten bland investerare inom hälsovårdssektorn toppade under sommaren 2015 och sedan dess har inte minst aktier med upplevd högre risk och/eller värdering backat. Till denna kategori hör bioteknologi och specialläkemedel där optimismen har minskat delvis som en följd av ett större amerikanskt politiskt fokus på stigande läkemedelspriser. Förvaltningen av Value Fund har försökt att selektivt dra nytta av att värderingarna inom framförallt läkemedel har kommit ned och gjort vissa investeringar i aktier där vi bedömer att multiplarna har nått attraktiva nivåer. De läkemedelsproducerande bolagen utgör därmed det största delsegmentet i fonden även om fonden, i jämförelse med ledande index, fortsatt är underviktad detta segment.

Fyra investeringar gav särskilt stora positiva bidrag till fondens avkastning under halvåret. Dessa fyra aktier var amerikanska medicinteknikföretaget Anika Therapeutics, amerikanska tillverkaren av forskningsinstrument FEI Company, amerikanska specialläkemedelsföretaget Supernus Pharmaceuticals samt japanska diagnostikföretaget BML. Negativa bidrag kom framförallt från investeringarna i Hongkong-noterade apotekskedjan Universal Health International, de kanadensiska läkemedelsföretagen Valeant Pharmaceuticals och Concordia International, amerikanska hälsokostkedjan GNC samt svenska bioteknikföretaget Medivir.

Fonden har under perioden initierat signifikanta positioner i det amerikanska läkemedelsföretaget Merck, de två amerikanska läkemedelsgrossisterna AmerisourceBergen och Cardinal Health, israeliska generikabolaget Taro Pharmaceutical Industries samt det förvärvsdrivna kanadensiska läkemedelsföretaget Concordia International. Positionen i svenska Medivir har utökats och mindre positioner har även initierats i en rad andra aktier. Bland de innehav som har avvecklats

under året märks särskilt läkemedelsföretaget Gilead Sciences, medicinteknikföretaget Varian Medical, sjukförsäkringsbolaget Magellan Health (alla tre från USA), samt Hongkong-noterade apotekskedjan Universal Health International.

FONDEN PER HALVÅRSSKIFTET

Per den 30 juni 2016 ägde fonden aktier motsvarande 95,5 procent av fondförmögenheten och fondandelar motsvarande 3,4 procent. Fondens bruttoexponering var därmed 98,9 procent.

Geografiskt var fondens investeringar främst fördelade till USA som utgjorde 66 procent av fondförmögenheten. Japan stod för 11 procent, Sverige 6 procent, Puerto Rico 5 procent, Israel 4 procent och Tyskland 3 procent. Ytterligare 3,4 procent var placerat i HealthInvest MicroCap Fund.

Av aktieinvesteringarna utgjorde läkemedel den största delsektorn med 23 procent av fondförmögenheten, följt av bioteknologi (16 procent), förbrukningsartiklar (11 procent), distributörer, sjukvårdstjänster och sjukförsäkringar (9 procent vardera), forskningsinstrument (8 procent), specialiserad detaljhandel (6 procent), elektronisk utrustning (5 procent) och medicinsk teknik (3 procent). Hushållsprodukter och medicinsk IT utgjorde var för sig mindre än 1 procent av portföljen.

VIKTIGA INNEHAV I FONDEN

Fonden har per halvårsskiftet endast fyra innehav som utgör mer än 5 procent av fondförmögenheten, varav ett (Anika Therapeutics) utgör över 7 procent av fondens tillgångar. Nedan är en kort beskrivning av fondens fem viktigaste innehav.

Anika Therapeutics är ett amerikanskt företag som utvecklar och säljer produkter baserade på hyaluronsyra. Tillväxten drivs av produkterna Orthovisc och Monovisc som injiceras i knät för att motverka smärta orsakad av artros. I tillägg till dessa tillväxtmotorer så lanserar företaget Cingal (ett kombinationspreparat innehållande hyaluronsyra och en steroid) i Europa under 2016. Sammantaget så skördar bolaget nu frukterna av många år av enträget utvecklingsarbete, med stark kursutveckling som resultat.

Medivir är ett svenskt bioteknikföretag med en forskningsdel och en kommersiell del. Aktien har drabbats av att försäljningen för Olysio, Medivirs läkemedel mot Hepatit C, har havererat samtidigt som bolaget inte har lyckats visa på ett tydligt värdeskapande i resten av verksamheten. Medivirs företagsvärde (börsvärde minus nettokassa) har under juni månad varit cirka 300 msek, samtidigt som den kommersiella delen av företaget (Nordic Brands) är värd minst 500 msek enligt vår bedömning och kanske väsentligt mer. Dessutom utgör de framtida royaltyintäkterna från Olysio en icke negligerbar tillgång. Vi bedömer således att det finns underliggande värden i bolaget som inte reflekteras i aktiekursen. En möjlig katalysator för en omvärdering

Forts. HealthInvest Value Fund - Halvårsredogörelse

är det pressmeddelande som Medivir publicerade den 15 juni, där man annonserade att bolaget ser över möjligheten att särnotera den kommersiella delen.

GNC Holdings, som grundades redan 1935, är en amerikansk hälsokostkedja med cirka 8 900 affärsställen varav 6 500 i USA. Företaget är vertikalt integrerat med egenutvecklade produkter och tillverkning vilket differentierar GNC från konkurrenterna och bidrar till en högre rörelsemarginal. Hälsokostindustrin kännetecknas i grunden av tillväxt och har växt i genomsnitt 5,5% per år de senaste 15 åren. Utmaningen för GNC är att en större del av försäljningen sker över internet vilket gör det svårt att växa i det traditionella butiksnätet. Bolaget försöker möta detta genom att bredda sortimentet till att även innefatta mer allmän hälsa, välbefinnande och skönhet. Vi tror att strategin innebär nya tillväxtpotentialer och tycker att aktien är attraktivt värderad då den handlas till 7x fritt kassaflöde.

AMAG Pharmaceuticals är ett amerikanskt företag med tre huvudsakliga produkter/områden. Läkemedlet Makena för att förhindra för tidig förlossning (60% av försäljningen), läkemedlet Feraheme som används vid järnbrist (22%) och CBR som är en biobank för stamceller (18%). Från att varit ett enproduktbolag har AMAG genomgått en kraftig förändring de sista 18 månaderna genom förvärven av Lumara Health (Makena) samt CBR (biobankverksamheten). Dessa förvärv har varit i dyraste laget vilket har bidragit till att urholka investerarnas förtroende för bolaget med följd att aktien idag värderas mycket lågt. Vår bedömning är att aktien är för billig på dagens nivå, med en värdering på cirka fyra gånger prognosen för fritt kassaflöde under 2016.

Supernus Pharmaceuticals är ett amerikanskt läkemedelsföretag som utvecklar och säljer produkter med verkan inom centrala nervsystemet. Bolaget lanserade under 2013 Oxtellar XR och Trokendi XR som båda är läkemedel för behandling av epilepsi. Produkterna växer närmast linjärt och driver bolagets tillväxt i försäljning och rörelsevinst som under Q1 2016 var 50% respektive 55% högre jämfört med Q1 2015. I dagsläget värderas Supernus till relativt höga 30x det fria kassaflödet för 2015, vilket dock till stor del beror på betydande investeringar i kliniska studier för två läkemedel mot ADHD.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Fund andelsklass A's risk mätt i standardavvikelse har under de senaste 24 månaderna varit 15,6 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj, har under samma tidsperiod varit 0,75 och fondens Sharpe-kvot 0,53.

Data för samtliga andelsklasser återfinns i tabellen "Fondfakta HealthInvest Value Fund".

FONDFÖRMÖGENHET

Per den 30 juni 2016 uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 2 400 miljoner kronor. Under första halvåret 2016 var andelsutgivningen 110,1 miljoner kronor medan det inlöstes andelar för 330,2 miljoner kronor. Härtill tillkommer resultatet för halvåret om -191,5 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de fyra andelsklasserna framgår av tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna för HealthInvest Value Fund har skett under det första halvåret 2016.

Balansräkning per 30 juni 2016

TILLGÅNGAR (TSEK)	NOT	2016-06-30	2015-12-31
Överlåtbara värdepapper		2 291 728	2 454 599
Fondandelar		80 465	0
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		<u>2 372 193</u>	<u>2 454 599</u>
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		<u>2 372 193</u>	<u>2 454 599</u>
Bankmedel och övriga likvida medel		28 379	359 929
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	1 360	0
Övriga tillgångar	2	1 373	0
SUMMA TILLGÅNGAR		<u>2 403 305</u>	<u>2 814 528</u>
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-3 803	-2 770
Övriga skulder	4	0	-376
SUMMA SKULDER		<u>-3 803</u>	<u>-3 147</u>
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		<u>2 399 501</u>	<u>2 811 381</u>
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)			
Utdelningar där likvid inväntas		1 257	0
Övrigt		102	0
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		<u>1 360</u>	<u>0</u>
NOT 2 - ÖVRIGA TILLGÅNGAR (TSEK)			
Värdepappersaffärer som ej gått i likvid		1 373	0
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR		<u>1 373</u>	<u>0</u>
NOT 3 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)			
Förvaltningsarvode		-2 236	-2 770
Reserv extern analys		-1 567	0
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		<u>-3 803</u>	<u>-2 770</u>
NOT 4 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)			
Pågående andelsinlösen		0	-376
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		<u>0</u>	<u>-376</u>

Innehavssammanställning per 30 juni 2016

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
<u>Läkemedel</u>					<u>21,74</u>
Supernus Pharmaceuticals	US	657 533	20,37	113 271	4,72
Merck & Co	US	224 100	57,61	109 182	4,55
Taro Pharmaceutical Industries	IL (US)	86 205	145,60	106 146	4,42
Concordia International	CA (US)	543 000	21,54	98 914	4,12
Nichi-Iko Pharmaceutical	JP	554 100	2 075,00	94 154	3,92
<u>Bioteknologi</u>					<u>15,55</u>
Medivir B	SE	2 732 254	55,25	150 957	6,29
Amag Pharmaceuticals	US	671 585	23,92	135 854	5,66
Insys Therapeutics	US	788 175	12,94	86 252	3,59
<u>Förbrukningsartiklar</u>					<u>10,67</u>
Anika Therapeutics	US	412 588	53,65	187 196	7,80
Paul Hartmann	DE	17 528	418,75	68 926	2,87
<u>Sjukförsäkringar</u>					<u>8,93</u>
Triple-S Management	PR (US)	532 876	24,43	110 093	4,59
Anthem	US	93 900	131,34	104 297	4,35
<u>Distributörer</u>					<u>8,87</u>
AmerisourceBergen	US	160 000	79,32	107 328	4,47
Cardinal Health	US	160 000	78,01	105 556	4,40
<u>Sjukvårdstjänster</u>					<u>8,72</u>
BML	JP	277 100	4 690,00	106 424	4,44
LifePoint Health	US	185 851	65,37	102 744	4,28
<u>Forskningsinstrument</u>					<u>8,19</u>
Charles River Laboratories	US	149 612	82,44	104 308	4,35
INC Research Holdings	US	286 270	38,13	92 311	3,85
<u>Specialiserad detaljhandel</u>					<u>5,84</u>
GNC Holdings	US	681 955	24,29	140 086	5,84
<u>Elektronisk utrustning</u>					<u>4,47</u>
FEI Company	US	118 609	106,88	107 208	4,47
<u>Medicinsk teknik</u>					<u>2,52</u>
Paramount Bed Holdings	JP	142 400	5 190,00	60 521	2,52
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				2 291 728	95,51
FONDANDELAR					
HealthInvest MicroCap Fund **	SE	421 989	190,68	80 465	3,35
SUMMA FONDANDELAR				80 465	3,35
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				2 372 193	98,86
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				2 372 193	98,86
Övriga tillgångar/skulder, netto				27 308	1,14
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				2 399 501	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					95,51
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
** Övriga finansiella instrument					3,35
SUMMA					98,86

1) Företagen är klassificerade i undersektorer utifrån MSCIs Global Industry Classification Standard (GICS)

2) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: CA Kanada, DE Tyskland, IL Israel, JP Japan, PR Puerto Rico, SE Sverige, UK Storbritannien och US USA.

3) Avser lokal valuta.

Redovisningsprinciper

Halvårsrapporten har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder, Lagen om värdepappersfonder, Fondbolagens Förenings riktlinjer för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder samt ESMA (European Securities and Market Authorities) riktlinjer avseende redovisning av derivat.

Samtliga finansiella instrument som är upptagna till handel på en marknad har värderats till senaste betalkurs per den 30 juni 2016, eller om sådan saknats, till senaste köpkurs. Innehav av utländsk valuta har värderats till senaste betalkurs för valutan.

Per den 30 juni 2016 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Value Fund var 2008-12-30. Den 1 november 2013 öppnades fonden för teckning genom tre andelsklasser och i samband med detta fick fondens existerande andelsägare andelar i andelsklass A. Nyckeltal avseende risk och avkastning är inte redovisade för andelsklass D då denna endast har funnits i 9 månader.

FONDFAKTA HEALTHINVEST VALUE FUND

Andelsklass (1)	A	B	C	D
Andelsvärde	364,72 SEK	133,68 SEK	12,68 EUR	97,84 SEK
Antal andelar	4 800 820	4 812 995	549 118	100
Fondförmögenhet (TSEK/TEUR)	1 750 955	643 380	549	10
Avkastning (2)				
Avkastning sedan fondens start (%)	301,95	33,68	26,84	-2,16
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	189,02	68,42	58,21	5,90
Genomsnittlig årsavkastning fonden, sedan start (%)	20,38	11,50	9,33	-2,87
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	15,20	21,59	18,77	7,94
Genomsnittlig årsavkastning fonden, 5 år (%)	13,58	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	20,86	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning fonden, 2 år (%)	7,15	6,66	5,59	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	19,05	19,05	17,57	-
Riskmått (3)				
Beta-värde mot index	0,75	0,75	0,78	-
Standardavvikelse (%)	15,61	15,62	16,24	-
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	17,20	17,20	16,98	-
Downside risk (%)	10,78	10,84	11,26	-
Downside risk MSCI World HC Index (%)	10,31	10,31	10,31	-
Aktiv risk (%)	8,85	8,85	8,98	-
Aktiv andel (%)	94,16	94,16	94,16	94,16
Sharpe-kvot	0,53	0,50	0,50	-
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	1,12	1,12	1,12	-
Avgifter				
Fast förvaltningsavgift (%)	1,00	1,50	1,50	1,20
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20	20	20
Årlig tröskelränta (%)	5	5	5	Avk. Index
High watermark	Ja	Ja	Ja	Ja
Årlig avgift (%)	1,11	1,61	1,61	1,23

(1) En del nyckeltal saknas för andelsklass D då denna endast har 9 månaders historik.

(2) Avkastningssiffrorna sedan start för andelsklass B och C avser perioden 2013-11-01 till 2016-06-30. Avkastningssiffrorna för andelsklass D perioden 2015-10-01 till 2016-06-30. Avkastningssiffrorna för jämförelseindex är i SEK och inkluderar återinvesterade utdelningar.

(3) Riskmåttarna är baserade på månatlig avkastningsdata från de senaste 24 månaderna för en andelsägare som investerade i Value Fund vid start och som erhöll andelar i andelsklass A den 1 november 2013.

Forts. Övrig information

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

(TSEK)		<u>Ingående fond-</u> <u>förmögenhet</u>	<u>Andels-</u> <u>utgivning</u>	<u>Andels-</u> <u>inlösen</u>	<u>Årets</u> <u>resultat</u>	<u>Utgående fond-</u> <u>förmögenhet</u>
2008		-	59 050	-	-	59 050
2009		59 050	102 430	-8 487	61 060	214 053
2010		214 053	107 305	-74 561	49 711	296 508
2011		296 508	34 950	-17 376	8 591	322 674
2012		322 674	108 177	-20 760	33 190	443 281
	<i>Value Fund/Value A</i>	443 281	123 215	-167 251		539 514
	<i>Value B</i>	-	1 220	-167		1 040
	<i>Value C</i>	-	1 734	-		1 716
2013	TOTALT	443 281	126 170	-167 418	140 238	542 270
	<i>Value A</i>	539 514	380 484	-230 180		899 440
	<i>Value B</i>	1 040	931 234	-246 979		854 147
	<i>Value C</i>	1 716	6 651	-2 361		7 194
2014	TOTALT	542 270	1 318 369	-479 521	379 663	1 760 782
	<i>Value A</i>	899 440	1 216 549	-183 517		1 935 466
	<i>Value B</i>	854 147	440 363	-493 189		867 920
	<i>Value C</i>	7 194	4 379	-3 996		7 985
	<i>Value D</i>	-	10	-		10
2015	TOTALT	1 760 782	1 661 301	-680 702	70 001	2 811 381
	<i>Value A</i>	1 935 466	80 165	-136 409		1 750 955
	<i>Value B</i>	867 920	29 783	-191 496		643 380
	<i>Value C</i>	7 985	103	-2 334		5 157
	<i>Value D</i>	10	-	-		10
2016-06-30	TOTALT	2 811 381	110 140	-330 238	-191 782	2 399 501

Forts. Övrig information

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Value Fund/Value A	<u>Andelsvärde</u> (SEK)	<u>Antal</u> andelar	<u>Fond- förmögenhet</u> (TSEK)	<u>Avkastning</u> <u>HealthInvest Value</u> Fund A (%) (1)	<u>Avkastning MSCI</u> <u>World HC Index</u> (SEK, %) (2)
2008	100,00	590 500	59 050	-	-
2009	158,98	1 346 450	214 053	59,13	9,69
2010	190,81	1 553 945	296 508	21,75	-3,77
2011	194,87	1 655 871	322 674	3,43	12,01
2012	209,17	2 119 240	443 281	10,66	11,09
2013	272,64	1 978 853	539 514	35,50	34,63
2014	362,71	2 479 765	899 440	33,04	43,35
2015	390,32	4 958 712	1 935 466	7,61	15,56
2016-06-30	364,72	4 800 820	1 750 955	-6,56	-1,33

Value B	<u>Andelsvärde</u> (SEK)	<u>Antal</u> andelar	<u>Fond- förmögenhet</u> (TSEK)	<u>Avkastning</u> <u>HealthInvest Value</u> Fund B (%)	<u>Avkastning MSCI</u> <u>World HC Index</u> (SEK, %) (2)
2013-11-01	100,00	-	-	-	-
2013-11-01 - 2013-12-31	101,02	10 296	1 040	1,02	2,83
2014	133,90	6 378 843	854 147	32,55	43,35
2015	143,42	6 051 801	867 920	7,10	15,56
2016-06-30	133,68	4 812 955	643 380	-6,79	-1,33

Value C	<u>Andelsvärde</u> (EUR)	<u>Antal</u> andelar	<u>Fond- förmögenhet</u> (TSEK/TEUR)	<u>Avkastning</u> <u>HealthInvest Value</u> Fund C (%)	<u>Avkastning MSCI</u> <u>World HC Index</u> (EUR, %) (2)
2013-11-01	10,00	-	-	-	-
2013-11-01 - 2013-12-31	10,08	19 241	1 716/194	0,80	2,36
2014	12,67	60 136	7 194/762	25,67	34,58
2015	13,94	62 483	7 985/871	10,03	18,71
2016-06-30	12,68	43 292	5 157/549	-9,00	-3,45

Value D	<u>Andelsvärde</u> (SEK)	<u>Antal</u> andelar	<u>Fond- förmögenhet</u> (TSEK)	<u>Avkastning</u> <u>HealthInvest Value</u> Fund D (%)	<u>Avkastning MSCI</u> <u>World HC Index</u> (SEK, %) (2)
2015-10-01	100,00	-	-	-	-
2015-10-01 - 2015-12-31	104,80	100	10,48	4,80	7,32
2016-06-30	97,84	100	9,78	-6,65	-1,33

(1) Avser andelsägare som investerade i fonden vid starten 2008-12-30. Andelsägaren erhöll andelar i Value Fund A den 1 november 2013.

(2) MSCI World Health Care Index är ett globalt index och består av de företag inom healthcare som har störst marknadsvärden. Avkastningssiffrorna redovisas inklusive återinvesterade utdelningar.

HealthInvest Partners AB

HealthInvest Partners är ett oberoende svenskt fondbolag och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2006. Fondbolaget erbjuder aktivt förvaltade fonder inom healthcare-segmentet till institutioner och privatpersoner.

STYRELSE

Fondbolagets styrelse har omfattande erfarenhet av företagsledning, fondförvaltning, aktieanalys och handel med finansiella instrument samt har bred vetenskaplig kompetens inom healthcare-området. Styrelsemedlemmarna har investerat egna medel i bolagets fonder.

Johan Stern (ordförande) är även verksam som ledamot i andra styrelser. Stern var anställd och partner i det amerikanska fondbolaget FMG Fundmanagers Ltd under perioden 1999-2002. Dessförinnan var Stern verksam inom Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) bl.a. som ansvarig för SEB's verksamhet i USA under perioden 1996-1998. Stern har en civilekonomexamen från Stockholms Universitet, 1975.

Ingemar Kihlström (styrelsemedlem) arbetar som konsult inom hälso- och sjukvårdsområdet i Ingemar Kihlström AB och sitter i flertalet styrelser. Dessförinnan var Kihlström anställd senior healthcare analytiker på ABG Sundal Collier under perioden 2000-2003 och senior healthcare analytiker på Aros Securities under perioden 1997-2000. Kihlström disputerade som doktor i fysiologi vid Uppsala Universitet 1982 och blev docent i fysiologi vid Uppsala Universitet 1986.

Anders Hallberg (styrelsemedlem) är fondbolagets ställföreträdande VD och ansvarig förvaltare av bolagets fonder.

FÖRVALTNINGSORGANISATION

ANSVARIG FÖRVALTARE

Anders Hallberg är ansvarig förvaltare för HealthInvest Partners fonder. Anders har en bakgrund som analytiker och förvaltare på Carnegie inom medicinsk teknik och healthcare. Anders förvaltrade under perioden januari 2003 – februari 2006 Carnegie Global Healthcare Fund, som under denna tid var världens högst avkastande fond i sektorn. Han utnämndes år 2000 till högst rankad analytiker inom medicinsk teknik av Finanstidningen, och år 2006 till årets fondförvaltare inom kategorin läkemedelsfonder av Dagens Industri och Morningstar. Anders har en magisterexamen i nationalekonomi samt kandidatexamen i företagsekonomi från Lunds Universitet.

ANALYTIKER

Markus Wistrand är VD och analytiker i fondbolaget. Wistrand var tidigare anställd i det svenska medicintekniska företaget Q-Med. Wistrand har en civilingenjörsexamen i bioteknik från Uppsala Universitet samt en magisterexamen i företagsekonomi från Stockholms Universitet. Wistrand har även disputerat i bioinformatik vid

Karolinska Institutet.

EXTERNA SAMARBETEN

HealthInvest Partners arbetar med externa organisationer inom tre områden:

- Ansvarsfulla investeringar för att genomlysa fonderna ur ett hållbarhetsperspektiv
- Bokföring och finansiell forskning
- Expertnätverk för att genomföra intervjuer bland yrkesspecialister



HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29
114 35 Stockholm