



HEALTHINVEST FONDER

ÅRSRAPPORT 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"). Anmälningsedel 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 och 1,5% per år i andelsklass B och C. 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. 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 från 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 ÅRSRAPPORTEN

Denna årsrapport består av årsberättelse och revisionsberättelse 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 med Sussanne Sundvall, auktoriserad revisor, som huvudansvarig revisor.

FONDBOLAG

HealthInvest Partners AB

Biblioteksgatan 29

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 det landets lag. Tvist eller anspråk rörande fonden ska avgöras enligt svensk lag och exklusivt av svensk domstol. Det finns inga garantier 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	
Årsberättelse	5
Revisionsberättelse	14
HealthInvest Value Fund	
Årsberättelse	15
Revisionsberättelse	25
HealthInvest Partners AB	26

Kommentar från förvaltningen

HealthInvest MicroCap Fund steg under 2016 med 29,1%, medan HealthInvest Value Fund backade 5,2% (andelsklass B-SEK). MicroCap Fund lanserades i början av 2013 och har under sina knappt fyra år stigit med 25,2% årligen. Value Fund har sedan starten 2009 en genomsnittlig årsavkastning om 19,3%, men efter sju år med positiv avkastning bröts tyvärr trenden under 2016.

2016 var ett relativt dåligt år för investerare inom hälsovårdssektorn. Medan MSCI World Index steg 14%, så stannade MSCI World Health Care Index på oförändrat (i SEK). Det var stora skillnader inom hälsovårdssektorns olika delsektorer. Försäkringsbolag och medicinsk teknik utvecklades starkt medan framförallt bioteknologi, specialty pharma och läkemedelsdistributörer hade motvind. Aktiemarknaden var nervös och reagerade kraftigt på tecken på förändringar som skulle kunna påverka bolagens intjäning. Framförallt var det tecken på ökade svårigheter att få igenom prisökningar på läkemedel som skapade turbulens.

HEALTHINVEST MICROCAP FUND

MicroCap Fund steg 29,1% och utklassade därmed sektorn som helhet inklusive MSCI World Small Cap Health Care Index som steg 2,8%. Samtidigt hade fonden en standardavvikelse på 10% under året – ungefär hälften så hög risknivå som jämförelseindex.

Det har under 2016 funnits många attraktiva investeringsobjekt inom småbolagssegmentet. För en thailändsk tillverkare av glasögonlinser som Thai Optical eller ett familjestyrt franskt veterinärmedicinskt företag som Vétoquinol, spelar debatten kring läkemedelspriser och Obamacares vara eller icke vara liten roll. Småbolagen har fördelen att kunna växa genom att ta marknadsandelar, medan många av de större bolagen är mer beroende av den allmänna marknadstillväxten där den politiska verkligheten spelar större roll.

HEALTHINVEST VALUE FUND

Value Funds utveckling under 2016 var svagare än vad vi hade önskat. Till det positiva hör att fonden steg under det andra halvåret och då även utvecklades starkare än jämförelseindex.

Som värdeinvestorer lockas vi av låga värderingar. Från mitten av 2015 så backade många aktier i hälsovårdssektorn betydligt, inte minst bland de

mindre nordamerikanska läkemedelsbolagen vars affärsmodeller med relativt kraftiga prisökningar ifrågasattes. Under våren 2016 gjorde vi bedömningen att värderingarna hade blivit alltför låga och investerade därför i några av dessa mindre läkemedelsbolag. Med facit i hand var bolagens underliggande problem större än förutsett och placeringarna tyngde tyvärr året som helhet.

UTSIKTERNA FÖR 2017

Förändringen i Washington där Republikanerna tog över presidentposten och dessutom har makten i både senaten och representanthuset är väsentligt för hälsovårdssektorn. President Trump har uttryckt att Obamas hälsovårdsreform ska rivas upp, men det är fortfarande oklart vad som ska komma i dess ställe. Tills det finns klara besked så skapar detta en viss osäkerhet som är negativ för aktier i sektorn, även om Obamacare är ett relativt marginellt inslag i den amerikanska sjukvården. Även debatten om läkemedelspriserna ser ut att fortsätta under 2017 efter Trumps utspel om behovet av bättre priser gällande statliga inköp av läkemedel. Vi är därför fortsatt försiktiga till de större läkemedelsbolagen och till amerikanska sjukhusaktier och fonderna är underviktade i dessa delsektorer.

Hälsovårdssektorn har under inledningen på 2017 visat tecken på att vakna till liv efter att ha reklyerat under en period på nästan 18 månader. Ur ett värderingsperspektiv handlas hälsovårdssektorn i dagsläget till en kassaflydesmultipel på cirka 19, vilket är lägre än medianen om 21 de senaste 20 åren. De grundläggande drivkrafterna för sektorn finns kvar med en åldrande befolkning som över tid skapar en ökande efterfrågan. Om den politiska osäkerheten minskar så kan 2017 bli ett år då investerarna återvänder till sektorn.

Under 2017 kommer vi 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.

HealthInvest MicroCap Fund - Årsberättelse

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

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund noterade under 2016 en uppgång om 29,1 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI World Small Cap Health Care Index, som är fondens jämförelseindex, steg under samma period med 2,8 procent mätt i SEK inklusive återinvesterade utdelningar.

Fondens aktieval föll väl ut under året vilket var huvudorsaken till fondens positiva avkastning. Fonden förvaltas utifrån ett stort fokus på innehavens intjäning men utan att välja bort varken undersektorer eller geografiska marknader. Valutförändringar har påverkat fonden positivt under året som en följd av att den svenska kronan har försvagats mot flertalet valutor.

De fem investeringar som bidrog mest till fondens resultat under 2016 var, i turordning, svenska bioteknikföretaget Medivir, det singaporienska specialistvårdsföretaget Health Management International, svenska bemanningsföretaget Dedicare, belgiska medicinteknikföretaget Agfa-Gevaert samt thailändska glasögonlins-tillverkaren Thai Optical. Fonden har påverkats negativt av kursutvecklingen i kanadensiska läkemedelsföretaget Merus Labs och amerikanska medicinteknikföretaget Alphatec, samt i mindre utsträckning av kursutvecklingen för malaysiska läkemedelsföretaget Y.S.P Southeast Asia Holding, japanska medicinteknikföretaget DVX och japanska EM Systems som säljer mjukvara till apotek.

Jämfört med inledningen av 2016 så har 10 aktier tillkommit i portföljen och 8 aktier har avyttrats. Ytterligare 11 aktier köptes till portföljen under året men såldes innan årets slut. Portföljen består per årets utgång av 25 innehav.

Fonden har under året bland annat initierat signifikanta positioner i det belgiska medicinteknikföretaget Agfa-Gevaert, den israeliska tillverkaren av laserutrustning inom estetik

Syneron Medical, den japanska mjukvaru-tillverkaren EM Systems och den japanska tillverkaren av hörapparater Rion. Därtill har innehavet i det svenska bioteknikföretaget Medivir ökat till att bli fondens största position per balansdagen.

Betydande positioner initierades under det första halvåret även i de kanadensiska specialläkemedelsföretagen Merus Labs och Theratechnologies, men dessa avvecklades under det andra halvåret. Bland andra större innehav som har avvecklats under året finns brittiska Lifeline Scientific, italienska Noemalife och amerikanska Symmetry Surgical som alla såldes i samband med uppköps-erbjudanden.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2016 ägde fonden aktier motsvarande 95,0 procent av fondförmögenheten. Fonden bestod totalt av 25 innehav fördelade på 12 länder i Nordamerika, Europa och Asien.

Ur ett landperspektiv utgjorde Japan 32 procent av fondförmögenheten, följt av Sverige (17 procent), USA (7 procent), Belgien (7 procent), Malaysia (6 procent), Israel (6 procent), Thailand (5 procent), Frankrike (5 procent), Polen (4 procent), Storbritannien (2 procent), Singapore (2 procent) och slutligen Australien (1 procent).

Viktiga innehav i fonden

Per balansdagen hade fonden sju aktieinnehav som vardera utgjorde över 5 procent av fonden. Nedan är en kort beskrivning av dessa.

Medivir är ett svenskt bioteknikföretag. Under 2016 sålde Medivir sin kommersiella del till ett pris som kanske till och med översteg bolagets egna förhoppningar. Försäljningen tydliggjorde ett värde som många tidigare förbiset. Medivir har under året också renodlat sin forskning och i högre grad styrt resurserna mot kliniska projekt snarare än väldigt tidig forskning, vilket gör att bolagets finansärer idag lättare kan bedöma den kommersiella potentialen i det som bolagets kassa används till. Förändringarna har mottagits väl av aktiemarknaden och aktien har fördubblats under den andra halvan av 2016.

Agfa-Gevaert, med anor ända från 1867, är ett belgiskt företag med drygt tiotusen anställda som utvecklar och säljer produkter för digital bildhantering och visuell kommunikation till kunder

HealthInvest MicroCap Fund - Årsberättelse

inom sjukvården och tryckindustrin. Marknaden håller på att konverteras från analoga till digitala lösningar, vilket har varit en smärtsam omställning för Agfa. Trots de tuffa tiderna så har Agfa fortsatt att investera 7–8 procent av försäljningen i forskning och utveckling och vi tror att detta kan komma att vända bolaget som helhet till tillväxt och mer offensiva satsningar under 2017.

Syneron Medical är en israelisk tillverkare av utrustning till plastikkirurger och dermatologer. Bolaget växte otroligt snabbt och lönsamt under åren fram till den finansiella krisen 2008 men har sedan dess saknat en tillväxtmotor i produktportföljen och har varit utsatt för lågpris-konkurrens. Sammantaget har detta hämmat försäljning och aktiekurs. Vi tror att bolaget är på väg att vända utvecklingen då många nya relevanta produkter har lanserats de senaste två åren. Bolagsvärdet uppgår till 70% av försäljningen så det finns stor uppsida om tillväxt och lönsamhet återgår till normala nivåer.

EM Systems är ett japanskt företag inom medicinsk IT. Den egenutvecklade mjukvaran används av apotek för hantering av recept och betalningsclearing för sjukförsäkringsbolag. Mjukvaran finns installerad hos cirka 13 000 japanska apotek motsvarande en fjärdedel av marknaden vilket gör EM Systems till marknadsledare. Bolaget har växt knappt åtta procent årligen de sista tre åren med en EBITDA marginal om cirka 17%. Aktien handlas till 15x fritt kassaflöde, vilket vi bedömer som attraktivt.

Thai Optical Group är en thailändsk tillverkare av glasögonlinser. Trots sitt relativt modesta börsvärde är företaget en betydande spelare inom sin nisch och har uppvisat en stark tillväxthistorik de sista fem åren då försäljning och vinst har växt med cirka 7% respektive 10%. Tillväxten drivs både av en ökad volym och av ett ökat teknologi-innehåll såsom olika ytbeläggningar och allt tunnare linser. Vi tror att denna utveckling kommer att fortsätta driva försäljningen och givet tillväxten ter sig värderingen om 15x normaliserat fritt kassaflöde som låg.

Rion är en japansk tillverkare av hörapparater och diverse instrument för att mäta ljud och

vibrationer. Bolaget har en stark närvaro på den japanska marknaden där det konkurrerar med framförallt europeiska bolag som William Demant och Sonova. Rion är inte en snabbväxare men har under de senaste fem åren successivt höjt EBITDA-marginalen från 12 procent till strax under 16 procent. Rensat för nettokassan så värderas bolaget till cirka 11 gånger det fria kassaflödet, vilket känns modest.

Vétoquinol, som grundades redan 1933, är ett välskött familjekontrollerat franskt veterinärmedicinskt företag. 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 minskar risken i verksamheten. Dessutom investerar Vétoquinol cirka sju procent av omsättningen i FoU, vilket borgar för att nya, innovativa djurläkemedel kan utvecklas så att en uthållig tillväxt möjliggörs. Bolaget värderas idag till cirka 17 gånger det fria kassaflödet och vi tycker att aktien förtjänar en högre värdering.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest MicroCap Funds risk mätt som dess standardavvikelse var under året 10,0 procent och mätt under de senaste två åren 12,9 procent¹. Under motsvarande tidsperiod så har MSCI World Small Cap Health Care Index uppmätt en standardavvikelse på 20,0 procent respektive 22,4 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Small Cap Health Care Index som marknadsportfölj, var under året 0,20 och under de senaste två åren 0,33. Samtliga riskmått presenteras under rubriken "Övrig information".

Den främsta risken i fonden, på kort till medellång sikt, bedöms vara marknadsrisken kopplad till den generella börsutvecklingen och särskilt i de länder där fonden har stor allokering. Eftersom knappt 80 procent av fondens innehav är noterade i utländsk valuta så existerar även en väsentlig valutarisk. Slutligen investerar fonden uteslutande i företag med relativt små marknadsvärden, vilket medför att likviditetsrisken i fonden är högre än normalt.

¹ Standardavvikelse är fondens riskmått. Målsättningen är att standardavvikelsen mätt över en tvåårsperiod ska vara maximalt 30 procent.

HealthInvest MicroCap Fund - Årsberättelse

FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2016, uppgick HealthInvest MicroCap Funds fondförmögenhet till 887,2 miljoner kronor. Under 2016 var andelsutgivning- en 581,5 miljoner kronor, medan andelar för 111,7 miljoner kronor inlöstes. Resultatet för perioden var 132,4 miljoner kronor.

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden debiterats 0,9 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,07 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Analyskostnader har belastat fonden med 0,14 miljoner kronor motsvarande 0,03 procent av genomsnittlig fondförmögenhet under året. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 7,9 respektive 23,9 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var 6,06 procent. Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet har under 2016 varit 0,76 gånger och fondens årliga avgift¹ var 1,53 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna för HealthInvest MicroCap Fund har skett under 2016. Den 10 januari 2017 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser vilket bland annat innebär att fonden kan ta upp penninglån på upp till 20 procent av fondförmögenheten mot tidigare 10 procent. Vidare ströks att fonden ska stängas då fondförmögenheten överstiger 1 000 miljoner kronor, och istället gavs fondbolaget rätt att stänga fonden då den har uppnått kapitalgränsen för optimal förvaltning. Denna kapitalgräns har av fondbolagets styrelse fastställts till 2 000 miljoner kronor. Samtliga ändringar i fondbestämmelserna har kommunicerats till andelsägarna och publicerats på fondbolagets hemsida.

POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners grundsyn vad gäller ansvarsfulla investeringar är att fonderna inte ska tjäna pengar på aktier i företag som brister i sitt

agerande. Fondbolaget har skrivit under FNs "Principles for Responsible Investments" (PRI). Det betyder att fondbolaget står bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och som beskrivs på www.unpri.org.

Att investera ansvarsfullt betyder för HealthInvest Partners att inte investera i företag som missköter sig ur ett miljö-, socialt eller styrandeperspektiv (ESG-perspektiv). Investeringar i sådana företag väljs bort i investeringsprocessen. Förutom den moraliska aspekten så tror vi att det i förlängningen gynnar fondens utveckling att undvika ägande i företag som är misskötta från ett ESG-perspektiv. Välskötta företag leds oftast av ansvarsfulla företagsledningar som inte tar tveksamma genvägar. Omvänt så innebär det en osäkerhet att investera i företag vars ledning inte följer grundläggande principer. Risken är att företagsledningen inte heller är ärliga gentemot aktieägarna, vilket skulle kunna drabba fonden.

I det praktiska arbetet ingår det i investeringsprocessen att varje ny investering analyseras utifrån ett ESG-perspektiv. Detta dokumenteras i samband med investeringen. Förutom det egna analysarbetet så samarbetar fondbolaget med analyspartnern MSCI ESG Research som är specialiserad på ESG-frågor och tillhandahåller en databas med ESG-research till förvaltningens förfogande. MSCI ESG Researchs analytiker genomlyser även fondens innehav halvårsvis i en oberoende granskning och rapporterar till fondbolaget. Rapporteringen sker utifrån en kvantitativ gradering av företagen ur ett ESG-perspektiv som backas upp med mer kvalitativ research. Gradering 0 av 10 möjliga innebär en röd flagga och är omedelbart underkänt.

Om fonden är investerad i ett företag som visar sig agera oacceptabelt, så ska HealthInvest Partners i första hand inleda en dialog med företaget. Om detta inte leder till förbättring inom ett år så ska innehavet avvecklas.

Under 2016 har fondens samtliga innehav analyserats av MSCI ESG Research vid halvårsskiftet samt vid årets utgång. Granskningarna har inte funnit något som har indikerat "röd flagg" och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

¹ Kostnadsmaßtet årlig avgift inkluderar fondens samtliga kostnader enligt resultaträkningen förutom rörligt arvode, räntor och transaktionsrelaterade kostnader. Analyskostnad ingår i årlig avgift.

HealthInvest MicroCap Fund - Årsberättelse

ÄNDRADE SKATTEREGLER

På grund av ändrade skatteregler för svenska fonder samt utvecklingen inom EU på skatteområdet, råder osäkerhet om vilken källskatt som tas ut i olika länder när svenska fonder får utdelning på utländska aktier.

Detta medför att:

- Vissa länder kommer att innehålla mer skatt än tidigare på utdelningar.
- Andra länder kan komma att innehålla mindre skatt än tidigare på utdelningar.
- För länder där skatten sätts ned direkt när utdelningen betalas, redovisas detta i fonden när rätten till utdelning uppstår.
- För länder där fonden måste ansöka om återbetalning av innehållen källskatt (restitution) på utdelning redovisas detta när eventuella restitutioner erhålls.

Det som nämnts ovan gäller från och med 2014, men det går inte att utesluta att skattesituationen kan komma att ändras även bakåt i tiden för vissa länder. Ändringarna kan leda till såväl ökade intäkter och ökade kostnader avseende källskatt för fonder med utländska aktieinnehav.

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

Styrelsen i HealthInvest Partners fastställer fondbolagets ersättningspolicy. Styrelsen granskar också årligen att ersättningarna till de anställda är förenliga med ersättningspolicyn och har utnämnt styrelseordförande Johan Stern till särskilt ansvarig för denna granskning.

Samtliga anställda har en fast lön och avsättning till tjänstepension. Dessutom har anställda möjlighet till rörlig ersättning för att främja en extraordinär arbetsinsats samt för att kunna erbjuda den anställde en konkurrenskraftig totalersättning. Rörlig ersättning ska så långt som är möjligt vara kopplad till mätbara resultat för att följa upp den anställdes arbetsprestation.

Fondbolagets policy har historiskt varit att skjuta upp minst 60 procent av den rörliga ersättning som tilldelas personal. Uppskjutandeperioden är tre år och regeln har gällt för samtliga anställda. Uppskjuten rörlig ersättning investeras i fondbolagets egna fonder till dess utbetalning är aktuell. Om det i efterhand visar sig att den anställde inte har uppfyllt de kriterier som har satts upp, om det visar sig att fondbolaget inte har

uppfyllt resultatkriterierna, eller om fondbolaget kommer på obestånd så skall styrelsen besluta om delvis eller helt återtag av den uppskjutna och ej utbetalda rörliga ersättningen.

Styrelsen antog den 1 december 2016 förändringar i ersättningspolicyn och fastställde samtidigt vilka anställda som är att betrakta som särskilt reglerad personal. Från 2017 så kommer endast rörlig ersättning som tilldelas särskilt reglerad personal att skjutas upp. Till särskilt reglerad personal hör anställda i fondförvaltning, kontrollfunktion och företagsledning, medan anställda inom exempelvis fondbolagets administration inte anses vara särskilt reglerad personal.

I följande redogörelse avser samtliga belopp fondbolagets totala kostnad för ersättning inklusive de skatter som enligt lag ska läggas på ersättningen. Kostnader för tjänstepension är i förekommande fall medräknad.

För 2016 uppgick sammanlagt kostnadsfört ersättningsbelopp till de anställda (ej styrelse) till 4 585 tkr fördelat på 3 060 tkr till anställda i ledande ställning och 1 525 tkr till övriga anställda. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 4 272 tkr och rörlig ersättning 245 tkr. Kostnad för avgångsvederlag och garanterad rörlig ersättning var 0 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var fem anställda. Ersättning till styrelsen har kostnadsförts till ett belopp om 460 tkr.

Ingen anställd i ledande ställning eller fondförvaltning har erhållit rörlig ersättning baserat på resultatet för räkenskapsåret 2016. Anställda inom fondadministrationen har tilldelats rörlig ersättning enligt beslut på styrelsemöte den 24 januari 2017. Totalt två anställda tilldelades rörlig ersättning.

Under 2016 utbetalades rörlig ersättning som var kostnadsförd under tidigare år, till ett belopp om 681 tkr. Av detta avser 265 tkr personal i ledande ställning och 416 tkr övrig personal.

Mer information om ersättningspolicyn och ersättningar till anställda återfinns i fondbolagets årsredovisning och publiceras också på hemsidan www.healthinvest.se. Informationen kan på begäran erhållas i fysisk form.

HealthInvest MicroCap Fund - Årsberättelse

ÖVRIGT

HealthInvest Partners erhöill den 23 januari 2015 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt Lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget är medlem i Fondbolagens Förening och följer svensk kod för fondbolag.

Fondandelar tecknas och inlöses månatligen den sista bankdagen i varje månad. Samtliga finansiella instrument är värderade till årets sista kurser vilket inkluderar den 31 december för de finansiella marknader som håller öppet denna dag.

Fondens likvida medel placeras i huvudsak i räntebärande värdepapper eller på konto hos kreditinstitut. Fonden värderas i svenska kronor medan det stora flertalet av fondens placeringar är i företag utanför Sverige. Valutarisk har inte hedgats under året.

Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument initierats.

Som riskbedömningsmetod används åtagandemetoden för att bedöma de sammanlagda exponeringarna i fonden.

Resultaträkning

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING (TSEK)	Not	2016	2015
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	1	156 390	51 293
Värdeförändring på fondandelar	2	228	567
Ränteintäkter		8	14
Utdelningar		6 929	2 370
Valutakursvinster och -förluster netto		1 725	-27
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		165 280	54 217

KOSTNADER (TSEK)	Not	2016	2015
Förvaltningskostnader	3	-31 766	-12 432
Räntekostnader		-88	-91
Övriga kostnader	4	-1 026	-565
SUMMA KOSTNADER		-32 879	-13 088

ÅRETS RESULTAT (TSEK)		132 401	41 130
------------------------------	--	----------------	---------------

NOT 1 - VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER (TSEK)	2016	2015
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	91 102	61 221
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-19 429	-12 441
Orealiserade förändringar överlåtbara värdepapper	84 717	2 513
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER	156 390	51 293

NOT 2 - VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR (TSEK)	2016	2015
Realisationsvinster fondandelar	236	580
Realisationsförluster fondandelar	-8	-13
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR	228	567

NOT 3 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER (TSEK)	2016	2015
Fast förvaltningsarvode	-7 862	-2 935
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-23 904	-9 496
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER	-31 766	-12 432

NOT 4 - ÖVRIGA KOSTNADER (TSEK)	2016	2015
Transaktionskostnader	-886	-386
Kostnader för extern analys	-140	-179
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER	-1 026	-565

Balansräkning

TILLGÅNGAR (TSEK)	NOT	2016-12-31	2015-12-31
Överlåtbara värdepapper		842 853	246 956
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		842 853	246 956
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		842 853	246 956
Bankmedel och övriga likvida medel		45 811	38 379
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	709	157
SUMMA TILLGÅNGAR		889 373	285 492
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-1 164	-351
Övriga skulder	3	-1 021	-209
SUMMA SKULDER		-2 185	-561
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		887 189	284 931
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)			
Utdelningar där likvid inväntas		703	157
Övriga tillgångar		6	0
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		709	157
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)			
Förvaltningsarvode		-1 084	-351
Reserv extern analys		-73	0
Upplupen räntekostnad		-7	0
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-1 164	-351
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)			
Pågående andelsinlösen		-1 021	-209
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-1 021	-209

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen 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 handlas på en marknadsplats har i bokslutet värderats till gällande marknadsvärde. Gällande marknadsvärde utgörs av senaste betalkurs lokal tid. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden eller om dessa enligt fondbolaget

är uppenbart missvisande, så sker värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund fastställer. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binomialträd. Om vedertagna metoder inte finns så härleds OTC-derivatens värdering från marknadsnoteringar för liknande standardiserade instrument. Således värderas fondens innehav av valutaterminer utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder. Per balansdagen den 31 december 2016 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammanställning per 31 december 2016

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
<u>Läkemedel</u>					<u>17,52</u>
Vétoquinol	FR	104 622	45,53	45 598	5,14
Supernus Pharmaceuticals	US	176 708	25,25	40 612	4,58
Torii Pharmaceutical	JP	124 900	2 585,00	25 106	2,83
Apex Healthcare	MY	2 572 500	4,30	22 440	2,53
YSP Southeast Asia Holding	MY	5 601 300	1,91	21 703	2,45
<u>Bioteknologi</u>					<u>13,47</u>
Medivir B	SE	1 126 100	98,00	110 358	12,44
Immucell	US	168 323	5,95	9 116	1,03
<u>Sjukvårdstjänster</u>					<u>12,98</u>
Dedicare B	SE	554 262	72,50	40 184	4,53
Saint-Care Holdings	JP	294 700	1 695,00	38 842	4,38
Care Twentyone	JP	97 100	2 574,00	19 435	2,19
Health Management International	SP	4 148 800	0,64	16 717	1,88
<u>Distributörer</u>					<u>12,75</u>
DVX	JP	389 200	1 371,00	41 492	4,68
Farmacol	PL	311 668	51,71	35 056	3,95
Animalcare Group	UK	552 322	300,00	18 603	2,10
Medius Holdings	JP	140 700	1 639,00	17 932	2,02
<u>Medicinsk teknik</u>					<u>12,69</u>
Syneron Medical	IL (US)	706 107	8,40	53 986	6,09
Rion	JP	366 000	1 620,00	46 105	5,20
Alphatec Holdings	US	426 855	3,21	12 471	1,41
<u>Förbrukningsartiklar</u>					<u>11,78</u>
Thai Optical Group	TH	22 375 700	8,40	47 741	5,38
SEED	JP	256 300	2 000,00	39 860	4,49
ITL *	AU	3 969 568	0,34	8 848	1,00
Kainos Laboratories	JP	168 300	615,00	8 049	0,91
<u>Medicinsk IT</u>					<u>6,92</u>
Agfa-Gevaert	BE	1 745 144	3,67	61 359	6,92
<u>Elektronisk utrustning</u>					<u>5,51</u>
EM Systems	JP	390 200	1 611,00	48 881	5,51
<u>Hushållsprodukter</u>					<u>1,39</u>
Rubberex Corporation	MY	7 963 900	0,77	12 359	1,39
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				842 853	95,00
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				842 853	95,00
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				842 853	95,00
Övriga tillgångar/skulder, netto				44 335	5,00
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				887 189	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					94,00
* Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					1,00
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					95,00

(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: AU Australien, BE Belgien, FR Frankrike, IL Israel, JP Japan, MY Malaysia, PL Polen, SE Sverige, SP Singapore, TH Thailand, UK Storbritannien, US USA.

(3) Avser lokal valuta.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest MicroCap Fund var 2013-01-31.

FONDFAKTA HEALTHINVEST MICROCAP FUND

	HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	MSCI World Small Cap Health Care Index (SEK)
Andelsvärde	226,42	-
Antal andelar	3 918 416	-
Fondförmögenhet (TSEK)	887 189	-
AVKASTNING		
Avkastning sedan fondens start (%)	140,94	139,42
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	25,17	24,97
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	26,74	11,45
RISKMÅTT (1)		
Beta-värde mot index	0,33	-
Standardavvikelse (%)	12,94	22,41
Downside risk (%)	6,85	14,67
Aktiv risk (%)	17,99	-
Aktiv andel (%)	99,18	-
Sharpe-kvot	1,95	0,61
AVGIFTER		
Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	-
Prestationsbaserad avgift (%)	20	-
Årlig tröskelränta (%)	8	-
High watermark	Ja	-
Årlig avgift (%)	1,53	-
Uttagen förvaltningskostnad 2016 i % av genomsnittlig fondförmögenhet	6,06	-
Förvaltningskostnad 2016 vid engångsinsättning 10 000 kr	634 kr	-

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

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

(TSEK)	Ingående fond-	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående
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	16 026	-27 136	20 692	146 863
2015	146 863	114 269	-17 331	41 130	284 931
2016	284 931	581 536	-111 680	132 401	887 189

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest MicroCap Fund (%) (1)	Avkastning MSCI Worlds 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	226,42	3 918 416	887 189	29,12	2,85

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

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

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i specialfonden HealthInvest MicroCap Fund, org.nr 515602-5982

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för Specialfonden HealthInvest MicroCap Fund för år 2016.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av HealthInvest MicroCap Funds finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder.

Grund för uttalande

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorsred i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om lagen om alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionsred i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller

tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utgör granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om eventuella betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland om vi identifierat betydande brister i den interna kontrollen.

Stockholm den 16 mars 2017

PricewaterhouseCoopers

Susanne Sundvall

Auktoriserad revisor

HealthInvest Value Fund - Årsberättelse

HEALTHINVEST VALUE FUND är en aktivt förvaltnad värdepappersfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden har tre andelsklasser varav A och B är denominerade i SEK och andelsklass C är denominerad i EUR. Fonden investerar globalt, men tyngdpunkten ligger normalt 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 risk-spridning.

FONDENS UTVECKLING

Under 2016 noterade HealthInvest Value Funds andelsklasser A och B en nedgång på 4,7 respektive 5,2 procent. Andelsklass C som är denominerad i EUR minskade 9,2 procent. Under samma period steg MSCI World Health Care Index, som är fondens jämförelseindex, 0,1 procent i SEK och backade 4,0 procent mätt i EUR (siffrorna är inklusive återinvesterad utdelning).

Fondens aktieinnehav bidrog negativt till fondens resultat för 2016. Valutaförändringar hade som helhet en positiv påverkan på fonden främst på grund av den svenska kronans försvagning mot den amerikanska dollarn.

Årets första kvartal präglades av en kraftig motvind för hälsovårdssektorn och så även för HealthInvest Value Fund. Även om fonden steg under resterande tre kvartal så var det en skakig aktiemarknad som reagerade kraftigt på rapportbesvikelser. Till det positiva hör att fonden avslutade året relativt starkt och presterade bättre än sitt jämförelseindex under fyra av de fem sista månaderna av 2016.

De fem innehav som bidrog mest till fondens resultat under året var det amerikanska läkemedelsföretaget Supernus Pharmaceuticals, den japanska diagnostikoperatören BML, det svenska bioteknikföretaget Medivir, det amerikanska instrumentbolaget FEI Company och det amerikanska ortopedibolaget Anika Therapeutics. Supernus, BML, Medivir och Anika finns alla kvar som betydande innehav i fonden vid årets utgång. FEI Company såldes under året i samband med ett uppköpserbjudande. De främsta negativa bidragen kom från den Hongkong-noterade apotekskedjan Universal Health International, de kanadensiska läkemedelsföretagen Concordia International och Valeant Pharmaceuticals, samt amerikanska GNC

som säljer kosttillskott.

Jämfört med inledningen av 2016 så har 9 aktier tillkommit i portföljen och 13 aktier har avyttrats. Aktieportföljen består per årets utgång av 18 innehav.

Fonden har under året tagit position i de tre stora amerikanska läkemedelsgrossisterna Amerisource-Bergen, Cardinal Health och McKesson, vilket sammanlagt ger en betydande exponering mot detta segment. Vidare har fonden bland annat initierat positioner i det brittiska läkemedelsföretaget Shire, den japanska tillverkaren av sängar för vården Paramount Bed Holdings, det japanska läkemedelsföretaget Kaken Pharmaceutical samt det amerikanska läkemedelsföretaget Merck. Slutligen har fonden under 2016 ökat positionen i det svenska bioteknikföretaget Medivir, som därmed är fondens största innehav per balansdagen.

Bland de innehav som har utvecklats under året märks särskilt läkemedelsföretaget AMAG Pharmaceuticals, sjukhuskedjan LifePoint Health, sjukförsäkringsbolaget Magellan Health, medicinteknikföretaget Varian Medical (alla fyra från USA), samt Hongkong-noterade apotekskedjan Universal Health International.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2016 ägde fonden aktier motsvarande 83,7 procent av fondförmögenheten.

Geografiskt var fondens investeringar främst lokaliserade till USA som utgjorde 46 procent av fondförmögenheten per årsskiftet. Japan stod för 20 procent, Sverige 10 procent, Israel 4 procent och Puerto Rico 4 procent.

Viktiga innehav i fonden

Fonden har per årsskiftet två innehav som vardera överstiger 5 procent av fondförmögenheten följt av 14 innehav som utgör mellan 4 och 5 procent av fonden. Nedan är en kort beskrivning av fondens fem största innehav.

Medivir är ett svenskt bioteknikföretag. Under 2016 sålde Medivir sin kommersiella del till ett pris som kanske till och med översteg bolagets egna förhoppningar. Försäljningen tydliggjorde ett värde som många tidigare förbiset. Medivir har under året också renodlat sin forskning och i högre grad styrt resurserna mot kliniska projekt snarare

HealthInvest Value Fund - Årsberättelse

än väldigt tidig forskning, vilket gör att bolagets finansärer idag lättare kan bedöma den kommersiella potentialen i det som bolagets kassa används till. Förändringarna har mottagits väl av aktiemarknaden och aktien har fördubblats under den andra halvan av 2016.

BML är ett japanskt företag som driver diagnostiska laboratorier. BML har en betydande marknadsandel och analyserar dagligen tusentals patienters prov. Den japanska marknaden för kliniska tester präglas av återkommande negativa prisjusteringarna som drivs av det statliga försäkringssystemet. BML möter detta genom stordriftsfördelar vilket gör att bolaget år efter år uppvisar försäljningstillväxt och stigande marginaler.

Supernus Pharmaceuticals är ett amerikanskt specialläkemedelsföretag som primärt fokuserar på epilepsi och ADHD (attention deficit hyperactivity disorder). Företaget har hittills lanserat två läkemedel mot epilepsi (Oxtellar XR och Trokendi XR) och förskrivningen av båda växer årligen med över 20 procent. Supernus är idag lönsamt trots att betydande resurser återinvesteras i kliniska studier inom ADHD. Om försäljningstillväxten står sig så handlas aktien i skrivande stund till cirka 11x fritt kassaflöde för 2017, vilket förefaller väldigt billigt.

Shire är ett globalt läkemedelsföretag med en förmåga att aggressivt bygga starka och uthålliga positioner inom nischindikationer, såsom ADHD och vissa relativt sällsynta blodsjukdomar. Tillväxten är hög och estimat pekar på att bolaget kommer att öka försäljningen med över 50% och det fria kassaflödet med över 70% till 2020. Shire plöjer ner 14% av försäljningen i forskning och utveckling och har för närvarande 14 läkemedel i fas 3, vilket borgar för att tillväxten kan fortsätta även efter 2020. Aktien har utvecklats sidledes i över två år men vi tror att kommande år kan bli betydligt bättre för bolagets aktieägare.

Paramount Bed Holdings är en japansk tillverkare av sängar för sjukhus och vårdhem. Bolaget har en dominerande position på sin hemmamarknad vilken växer med cirka 2%. Den största drivkraften för marknadsstillväxt är den snabba ökningen av antalet äldre i Japan - antalet personer över 80 år ökar med 5% årligen. Bolagets målsättning är att dubbla rörelsevinsten fram till år 2020 genom att

utnyttja sin starka inhemska position samt att öka försäljningen utanför Japans gränser. Vi tror att det är ett realistiskt mål som gör att aktien kan utvecklas väl under kommande år.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Funds (andelsklass A) risk mätt som dess standardavvikelse var under året 13,8 procent och mätt under de senaste två åren 15,2 procent¹. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj, var under året 0,76 och under de senaste två åren 0,72. Samtliga riskmått presenteras under rubriken Övrig information.

Den främsta risken i fonden, på kort till medellång sikt, bedöms vara marknadsrisken kopplad till den generella börsutvecklingen och specifikt till aktier inom hälsovårdssektorn. En stor andel av fondens innehav har hemvist i USA så fonden är till relativt hög grad exponerad mot amerikansk ekonomi och börsutveckling. Vidare är majoriteten av fondens innehav utländska vilket innebär att fondens värde är beroende av den svenska kronans utveckling generellt och särskilt gentemot den amerikanska dollarn. Slutligen består en del av fondens innehav av relativt små företag vilket innebär att likviditetsrisken i fonden inte är försumbar.

Andelsklass C är denominerad i EUR medan tillgångsfonden är denominerad i SEK. Avkastningen i andelsklass C relativt andelsklass A och B är därför beroende av förändringar i valutakursen SEK/EUR.

FONDFÖRMÖGENHET

Per den 31 december 2016 uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 1 749 miljoner kronor. Under 2016 var andelsutgivningen 179,4 miljoner kronor medan det inlöstes andelar för 1 087 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om -154,9 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de tre andelsklasserna framgår i tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 3,5 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,05 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fonden har inte belastats med analyskostnader. Fast förvaltningsarvode till

¹ Målsättningen är att standardavvikelsen mätt över en tvåårsperiod ska vara max 25 procent.

HealthInvest Value Fund - Årsberättelse

fondbolaget har uppgått till 26,0 miljoner kronor medan prestationsbaserat arvode inte har belastat fonden. Resultaträkningens Not 1 anger fördelningen av arvode i de olika andelsklasserna. Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet var 1,36 gånger och kostnadsmaßtet årlig avgift¹ uppgick till 1,00 procent för Value A och till 1,50 procent för Value B och Value C.

FONDBESTÄMMELSER

I november 2016 godkände Finansinspektionen förändringar i fondbestämmelserna med avseende på andelsklass D. Som följd av detta stängdes andelsklass D den 1 december 2016.

POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners grundsyn vad gäller ansvarsfulla investeringar är att fonderna inte ska tjäna pengar på aktier i företag som brister i sitt agerande. Fondbolaget har skrivit under FN:s ”Principles for Responsible Investments” (PRI). Det betyder att fondbolaget står bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och som beskrivs på www.unpri.org.

Att investera ansvarsfullt betyder för HealthInvest Partners att inte investera i företag som missköter sig ur ett miljö-, socialt eller styrandeperspektiv (ESG-perspektiv). Investeringar i sådana företag väljs bort i investeringsprocessen. Förutom den moraliska aspekten så tror vi att det i förlängningen gynnar fondens utveckling att undvika ägande i företag som är misskötta från ett ESG-perspektiv. Välskötta företag leds oftast av ansvarsfulla företagsledning som inte tar tveksamma beslut. Omvänt så innebär det en osäkerhet att investera i företag vars ledning inte följer grundläggande principer. Risken är att företagsledningen inte heller är ärliga gentemot aktieägarna, vilket skulle kunna drabba fonden.

I det praktiska arbetet ingår det i investeringsprocessen att varje ny investering analyseras utifrån ett ESG-perspektiv. Detta dokumenteras i samband med investeringen. Förutom det egna analysarbetet så samarbetar fondbolaget med analyspartnern MSCI ESG Research som är

specialiserad på ESG-frågor och tillhandahåller en databas med ESG-research till förvaltningens förfogande. MSCI ESG Researchs analytiker genomlyser även fondens innehav halvårsvis i en oberoende granskning och rapporterar till fondbolaget. Rapporteringen sker utifrån en kvantitativ gradering av företagen ur ett ESG-perspektiv som backas upp med mer kvalitativ research. Gradering 0 av 10 möjliga innebär en röd flagga och är omedelbart underkänt.

Om fonden är investerad i ett företag som visar sig agera oacceptabelt, så ska HealthInvest Partners i första hand inleda en dialog med företaget. Om detta inte leder till förbättring inom ett år så ska innehavet avvecklas.

Under 2016 har fondens samtliga innehav analyserats av MSCI ESG Research vid halvårsskiftet samt vid årets utgång. Granskningarna har inte funnit något som har indikerat ”röd flagg” och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

ÄNDRADE SKATTEREGLER

På grund av ändrade skatteregler för svenska fonder samt utvecklingen inom EU på skatteområdet, råder osäkerhet om vilken källskatt som tas ut i olika länder när svenska fonder får utdelning på utländska aktier.

Detta medför att:

- Vissa länder kommer att innehålla mer skatt än tidigare på utdelningar.
- Andra länder kan komma att innehålla mindre skatt än tidigare på utdelningar.
- För länder där skatten sätts ned direkt när utdelningen betalas, redovisas detta i fonden när rätten till utdelning uppstår.
- För länder där fonden måste ansöka om återbetalning av innehållen källskatt (restitution) på utdelning redovisas detta när eventuella restitutioner erhålls.

Det som nämnts ovan gäller från och med 2014, men det går inte att utesluta att skattesituationen kan komma att ändras även bakåt i tiden för vissa länder. Ändringarna kan leda till såväl ökade intäkter såsom ökade kostnader avseende källskatt för fonder med utländska aktieinnehav.

¹ Kostnadsmaßtet årlig avgift inkluderar fondens samtliga kostnader enligt resultaträkningen förutom rörligt arvode, räntekostnader och transaktionsrelaterade kostnader. Analyskostnad ingår i årlig avgift.

HealthInvest Value Fund - Årsberättelse

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

Styrelsen i HealthInvest Partners fastställer fondbolagets ersättningspolicy. Styrelsen granskar också årligen att ersättningarna till de anställda är förenliga med ersättningspolicyn och har utnämnt styrelseordförande Johan Stern till särskilt ansvarig för denna granskning.

Samtliga anställda har en fast lön och avsättning till tjänstepension. Dessutom har anställda möjlighet till rörlig ersättning för att främja en extraordinär arbetsinsats samt för att kunna erbjuda den anställde en konkurrenskraftig totalersättning. Rörlig ersättning ska så långt som är möjligt vara kopplad till mätbara resultat för att följa upp den anställdes arbetsprestation.

Fondbolagets policy har historiskt varit att skjuta upp minst 60 procent av den rörliga ersättning som tilldelas personal. Uppskjutandeperioden är tre år och regeln har gällt för samtliga anställda. Uppskjuten rörlig ersättning investeras i fondbolagets egna fonder till dess utbetalning är aktuell. Om det i efterhand visar sig att den anställde inte har uppfyllt de kriterier som har satts upp, om det visar sig att fondbolaget inte har uppfyllt resultatkriterierna, eller om fondbolaget kommer på obestånd så skall styrelsen besluta om delvis eller helt återtag av den uppskjutna och ej utbetalda rörliga ersättningen.

Styrelsen antog den 1 december 2016 förändringar i ersättningspolicyn och fastställde samtidigt vilka anställda som är att betrakta som särskilt reglerad personal. Från 2017 så kommer endast rörlig ersättning som tilldelas särskilt reglerad personal att skjutas upp. Till särskilt reglerad personal hör anställda i fondförvaltning, kontrollfunktion och företagsledning, medan anställda inom exempelvis fondbolagets administration inte anses vara särskilt reglerad personal.

I följande redogörelse avser samtliga belopp fondbolagets totala kostnad för ersättning inklusive de skatter som enligt lag ska läggas på ersättningen. Kostnader för tjänstepension är i förekommande fall medräknad.

För 2016 uppgick sammanlagt kostnadsfört ersättningsbelopp till de anställda (ej styrelse) till 4 585 tkr fördelat på 3 060 tkr till anställda i ledande ställning och 1 525 tkr till övriga anställda. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 4 272 tkr och rörlig ersättning 245 tkr. Kostnad för avgångs-

vederlag och garanterad rörliga ersättning var 0 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var fem anställda. Ersättning till styrelsen har kostnadsförts till ett belopp om 460 tkr.

Ingen anställd i ledande ställning eller fondförvaltning har erhållit rörlig ersättning baserat på resultatet för räkenskapsåret 2016. Anställda inom fondadministrationen har tilldelats rörlig ersättning enligt beslut på styrelsemöte den 24 januari 2017. Totalt två anställda tilldelades rörlig ersättning.

Under 2016 utbetalades rörlig ersättning som var kostnadsförd under tidigare år, till ett belopp om 681 tkr. Av detta avser 265 tkr personal i ledande ställning och 416 tkr övrig personal.

Mer information om ersättningspolicyn och ersättningar till anställda återfinns i fondbolagets årsredovisning och publiceras också på hemsidan www.healthinvest.se. Informationen kan på begäran erhållas i fysisk form.

ÖVRIGT

Fondbolaget är medlem i Fondbolagens Förening och följer svensk kod för fondbolag.

Teckning och inlösen av andelar i HealthInvest Value Funds andelsklasser sker varje svensk bankdag, utom dagar då aktiemarknaderna i USA håller stängt. Teckning sker genom insättning på respektive andelsklass konto och inlösen sker genom skriftlig anmälan.

Samtliga finansiella instrument är värderade till årets sista kurser, vilket inkluderar den 31 december för de marknader som håller öppet denna dag.

Fondens likvida medel placeras i huvudsak i räntebärande värdepapper eller på konto hos kreditinstitut. Fonden värderas i svenska kronor medan det stora flertalet av fondens placeringar är i företag utanför Sverige.

Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument initierats.

Som riskbedömningsmetod används åtagandemetoden för att bedöma de sammanlagda exponeringarna i fonden.

Resultaträkning

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING (TSEK)	Not	2016	2015
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-173 563	199 102
Värdeförändring på fondandelar		19 622	186
Ränteintäkter		55	36
Utdelningar		17 504	29 798
Valutakursvinster och -förluster netto		10 162	-19 700
Övriga intäkter	1	858	0
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		-125 362	209 422

KOSTNADER (TSEK)	Not	2016	2015
Förvaltningskostnader	2	-25 975	-131 552
Räntekostnader		-40	-1
Övriga kostnader	3	-3 475	-7 869
SUMMA KOSTNADER		-29 490	-139 421

ÅRETS RESULTAT (TSEK) -154 852 70 001

NOT 1 - ÖVRIGA INTÄKTER (TSEK)	2016	2015
Återförd fondavgift	858	0
SUMMA ÖVRIGA INTÄKTER	858	0

NOT 2 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER (TSEK) *	2016	2015
Fast förvaltningsarvode	-25 975	-32 642
varav Value A	-16 432	-17 199
varav Value B	-9 459	-15 313
varav Value C	-83	-130
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	0	-98 909
varav Value A	0	-53 852
varav Value B	0	-44 670
varav Value C	0	-387
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER	-25 975	-131 552

* Förvaltningsarvodet i Value D uppgick till totalt 105,95 SEK under 2016

NOT 3 - ÖVRIGA KOSTNADER (TSEK)	2016	2015
Transaktionskostnader	-3 475	-4 930
Kostnader för extern analys	0	-2 939
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER	-3 475	-7 869

Balansräkning

TILLGÅNGAR (TSEK)	Not	2016-12-31	2015-12-31
Överlåtbara värdepapper		1 463 993	2 454 599
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 463 993	2 454 599
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 463 993	2 454 599
Bankmedel och övriga likvida medel		286 394	359 929
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	1 044	0
SUMMA TILLGÅNGAR		1 751 432	2 814 528
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-2 740	-2 770
Övriga skulder	3	-138	-376
SUMMA SKULDER		-2 878	-3 147
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		1 748 554	2 811 381
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)			
Utdelningar där likvid inväntas		1 034	0
Övriga tillgångar		10	0
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)		1 044	0
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)			
Förvaltningsarvode		-1 712	-2 770
Reserv extern analys		-1 029	0
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-2 740	-2 770
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)			
Pågående andelsinlösen		-138	-376
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-138	-376

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen 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 innehavda derivat.

Samtliga finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har i bokslutet värderats till gällande marknadsvärde. Gällande marknadsvärde utgörs av senaste betalkurs lokal tid. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden eller om dessa enligt fondbolaget

är uppenbart missvisande, så sker värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund fastställer. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binomialträd. Om vedertagna metoder inte finns så härleds OTC-derivatens värdering från marknadsnoteringar för liknande standardiserade instrument. Således värderas fondens innehav av valutaterminer utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder. Per balansdagen den 31 december 2016 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammanställning per 31 december 2016

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
<u>Bioteknologi</u>					18,35
Medivir B	SE	1 706 838	98,00	167 270	9,57
Shire	US (UK)	152 000	4 684,00	79 935	4,57
Gilead Sciences	US	113 000	71,61	73 652	4,21
<u>Läkemedel</u>					17,66
Supernus Pharmaceuticals	US	361 533	25,25	83 089	4,75
Kaken Pharmaceutical	JP	160 000	6 200,00	77 138	4,41
Taro Pharmaceutical Industries	IL (US)	78 905	105,27	75 603	4,32
Merck	US	136 100	58,87	72 926	4,17
<u>Distributörer</u>					12,94
AmerisourceBergen	US	107 000	78,19	76 149	4,35
Cardinal Health	US	117 800	71,97	77 167	4,41
McKesson	US	57 000	140,45	72 867	4,17
<u>Sjukvårdstjänster</u>					10,83
BML	JP	521 300	2 786,00	112 934	6,46
Miraca Holdings	JP	187 300	5 250,00	76 463	4,37
<u>Sjukvårdsförsäkringar</u>					8,14
Anthem	US	56 300	143,77	73 673	4,21
Triple-S Management	PR (US)	364 156	20,70	68 610	3,92
<u>Medicinsk teknik</u>					4,49
Paramount Bed Holdings	JP	216 300	4 670,00	78 547	4,49
<u>Förbrukningsartiklar</u>					4,48
Anika Therapeutics	US	175 967	48,96	78 416	4,48
<u>Forskningsinstrument/tjänster</u>					4,41
Charles River Laboratories	US	111 112	76,19	77 053	4,41
<u>Specialiserad detaljhandel</u>					2,43
GNC Holdings	US	422 955	11,04	42 501	2,43
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 463 993	83,73
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 463 993	83,73
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 463 993	83,73
Övriga tillgångar/skulder, netto				284 561	16,27
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 748 554	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					83,73
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					0,00
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					83,73

(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: IL Israel, JP Japan, PR Puerto Rico, SE Sverige, UK Storbritannien, US USA.

(3) Avser lokal valuta.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Value Fund var 2008-12-30. Den 1 november 2013 öppnades fonden för teckning genom tre andelsklasser (A, B och C) och i samband med detta fick fondens existerande andelsägare andelar i andelsklass A.

FONDFAKTA HEALTHINVEST VALUE FUND

Andelsklass (1)	A	B	C
Andelsvärde	371,96 SEK	135,98 SEK	12,66 EUR
Antal andelar	3 368 832	3 612 604	35 067
Fondförmögenhet (TSEK / TEUR)	1 253 057	491 249	444
AVKASTNING			
Avkastning sedan fondens start (%)	309,93	35,98	26,57
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	193,33	70,93	57,32
Genomsnittlig årsavkastning fonden, sedan start (%)	19,29	10,19	7,73
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	14,40	18,45	15,38
Genomsnittlig årsavkastning, 5 år (%)	15,39	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	19,93	-	-
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	1,27	0,77	-0,04
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	7,57	7,57	6,75
RISKMÅTT (2)			
Beta-värde mot index	0,72	0,72	0,77
Standardavvikelse (%)	15,20	15,20	16,42
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	17,44	17,44	17,44
Downside risk (%)	11,02	11,09	11,74
Aktiv risk (%)	8,96	8,96	9,07
Aktiv andel (%)	89,69	89,69	89,69
Downside risk MSCI World HC Index (%)	10,82	10,82	11,19
Sharpe-kvot	0,18	0,15	0,09
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	0,53	0,53	0,47
AVGIFTER			
Fast förvaltningsavgift (%)	1,00	1,50	1,50
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20	20
Årlig tröskelränta (%)	5	5	5
High watermark	Ja	Ja	Ja
Årlig avgift (%)	1,00	1,50	1,50
Uttagen förvaltningskostnad 2016 i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,00	1,50	1,50
Förvaltningskostnad 2016 vid engångsinsättning 10 000 kr	93 kr	140 kr	137 kr
Förvaltningskostnad 2016 vid månadsspar 100 kr (3)	-	10 kr	-

(1) Andelsklass B och C startade den 1 november 2013. Avkastningssiffrorna för jämförelseindex är i SEK (EUR för Value C's jämförelseindex) och inkluderar återinvesterade utdelningar.

(2) Riskmått är baserade på månatlig avkastningsdata från de senaste 24 månaderna.

(3) I andelsklass A och C är det inte möjligt att månadsspara 100 kr.

Övrig information

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHET

(TSEK)		Ingående fond- förmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
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
2013	Value Fund/Value A	443 281	123 215	-167 251		539 514
	Value B	-	1 220	-167		1 040
	Value C	-	1 734	-		1 716
	TOTALT	443 281	126 170	-167 418	140 238	542 270
2014	Value A	539 514	380 484	-230 180		899 440
	Value B	1 040	931 234	-246 979		854 147
	Value C	1 716	6 651	-2 361		7 194
	TOTALT	542 270	1 318 369	-479 521	379 663	1 760 782
2015	Value A	899 440	1 216 549	-183 517		1 935 466
	Value B	854 147	440 363	-493 189		867 920
	Value C	7 194	4 379	-3 996		7 985
	Value D	-	10	-		10
	TOTALT	1 760 782	1 661 301	-680 702	70 001	2 811 381
2016	Value A	1 935 466	130 640	-709 849		1 253 057
	Value B	867 920	48 578	-374 113		491 249
	Value C	7 985	175	-3 397		4 249
	Value D	10	-	-10		0
	TOTALT	2 811 381	179 392	-1 087 368	-154 852	1 748 554

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Value Fund/Value A	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund A (%) (1)	Avkastning MSCI World Health Care Index (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	371,96	3 368 832	1 253 057	-4,70	0,14

(1) Avser andelsägare som investerade i Value Fund 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.

Övrig information

FORTS. AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Value B	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund B (%)	Avkastning MSCI World Health Care Index (SEK, %) (1)
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	135,98	3 612 604	491 249	-5,18	0,14

Value C	Andelsvärde (EUR)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK / TEUR)	Avkastning HealthInvest Value Fund C (%)	Avkastning MSCI World Health Care Index (EUR, %) (1)
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	12,66	35 067	4 249/444	-9,19	-3,99

(1) 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.

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i värdepappersfonden HealthInvest Value Fund, org.nr 515602-3045

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för Värdepappersfonden HealthInvest Value Fund för år 2016.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av HealthInvest Value Funds finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.

Grund för uttalande

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med

grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om eventuella betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland om vi identifierat betydande brister i den interna kontrollen.

Stockholm den 16 mars 2017

PricewaterhouseCoopers

Susanne Sundvall

Auktoriserad revisor

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. Samtliga 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, född 1973, är ställföreträdande VD och ansvarig förvaltare av fonden. Hallberg är ansvarig förvaltare för HealthInvest Partners fonder. Anders har en bakgrund som analytiker och förvaltare på Carnegie inom medicinsk teknik och healthcare. Anders förvaltade 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, född 1976, är fondbolagets 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 genomlysna fonderna ur ett hållbarhetsperspektiv
- Bokföring och finansiell forskning
- Expertnätverk för att genomföra intervjuer bland yrkesspecialister



HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29, 8 tr
114 35 Stockholm