



HEALTHINVEST FONDER

ÅRSRAPPORT 2011

## HealthInvest Fonder i korthet

### INRIKTNING

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

### TECKNING OCH INLÖSEN AV ANDELAR

HealthInvest Access Fund och HealthInvest Asia Fund\* är värdepappersfonder där köp och inlösen av fondandelar sker dagligen. Köp sker genom insättning på fondens konto eller bankgiro. Inlösen sker genom skriftlig anmälan till fondbolaget.

HealthInvest Value Fund och HealthInvest Global Long/Short Fund är specialfonder där köp och inlösen av fondandel sker den sista bankdagen i varje månad ("teckningsdagen"). Anmälningssedel för köp/inlösen av fondandelar skall vara HealthInvest Partners tillhanda fem bankdagar före teckningsdagen. Betalning för fondandelar ska finnas på respektive fonds konto senast fyra bankdagar före teckningsdagen.

### AVGIFTER

Fast förvaltningsavgift utgår med 1% per år.

Ett resultatbaserat arvode utgår med 20% av årsavkastningen som överstiger avkastningströskeln om 5% och debiteras vid månadens slut.

Fonderna tillämpar så kallad high watermark. Det betyder att det resultatbaserade arvodet utgår först då investeringen har kompenserats för eventuell underavkastning (lägre än 5% per år) under tidigare perioder.

I händelse en fond förvaltd av HealthInvest Partners investerar i en annan fond förvaltd av HealthInvest Partners, så återförs den fasta förvaltningsavgiften. Fast förvaltningsavgift tas således aldrig ut dubbelt. Detta är inte ett regelkrav utan den policy HealthInvest Partners har antagit.

### OM ÅRSRAPPORTEN

Denna årsrapport består av årsberättelse och revisionsberättelse för HealthInvest Access Fund, HealthInvest Asia Fund, HealthInvest Global Long/Short Fund och HealthInvest Value Fund, tillsammans med en inledande kommentar om förvaltningen och avslutande fakta om HealthInvest Partners AB.

### TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet:  
Finansinspektionen

Förvaringsinstitut:  
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor:  
PricewaterhouseCoopers med Sussanne Sundvall,  
auktorerad 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](mailto:info@healthinvest.se)  
Webbplats: [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se)

\*HealthInvest Asia Fund är sedan den 1 februari 2012 en dagligt handlad värdepappersfond. Fram till dess var HealthInvest Asia Fund en månatligt handlad specialfond. Förändringen godkändes av Finansinspektionen den 25 november 2011.

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. En investering hos HealthInvest Partners bör betraktas som en långsiktig investering.

## Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen	4
------------------------------	---

### HealthInvest Access Fund

Årsberättelse	5
---------------	---

Revisionsberättelse	10
---------------------	----

### HealthInvest Asia Fund

Årsberättelse	11
---------------	----

Revisionsberättelse	17
---------------------	----

### HealthInvest Global Long/Short Fund

Årsberättelse	18
---------------	----

Revisionsberättelse	25
---------------------	----

### HealthInvest Value Fund

Årsberättelse	26
---------------	----

Revisionsberättelse	32
---------------------	----

HealthInvest Partners AB	33
--------------------------	----

## Kommentar från förvaltningen

### ÅRET SOM GÅTT

2011 var ett börsår som säkert gjorde många besvikna. Oro för ännu en kollaps på de finansiella marknaderna, denna gång med epicenter i Europa, gjorde att året blev volatilt. I kronor räknat slutade MSCI World Index året på -5,5 procent medan Stockholmsbörsens OMX30 index tappade -14,5 procent.

Hälsosektorn var en av årets starkaste branscher. MSCI World Health Care Index steg 9,1 procent räknat i kronor medan Russell 2000 Healthcare Index steg 2,3 procent. Det var i synnerhet de stora, trygga och (baserat på vinstmultiplar) ofta billiga bolagen som hade ett starkt år medan utvecklingen för de lite mindre företagen hämmades av den tilltagande riskaversionen under året.

För HealthInvest Partners kan 2011 beskrivas som ett mellanår där tre av fyra fonder lämnade positiv avkastning och tre av fyra fonder slog sina jämförelseindex. Medan våra fonder drog nytta av investerarnas rotation mot hälsovård från mer konjunktur känsliga sektorer, så led fonderna av migrationen från småföretag mot större och till synes stabilare företag.

HealthInvest Value Fund steg 3,4 procent och slog därmed sitt jämförelseindex för året. Sedan fondens start för tre år sedan har fonden stigit med drygt 100 procent, vilket gör den till världens högst avkastande fond inom hälsosektorn under tidsperioden. Som jämförelse steg kategorin läkemedelsfonder med cirka 19,3 procent under samma period. Value Fund tilldelades även högsta betyget, fem stjärnor, av Morningstar vid årsskiftet.

Vår nystartade och dagligt handlade HealthInvest Access Fund steg under året med 1,6 procent, och nådde därmed inte utvecklingen för sitt jämförelseindex. Access Fund har under året hämmats av en, relativt sitt jämförelseindex, låg andel large caps. I skrivande stund, en bit in på 2012, så har Access Fund dock kommit ikapp sitt jämförelseindex räknat från fondens start.

HealthInvest Asia Fund sjönk under året med -4,5 procent, men slog ändå sitt jämförelseindex. Vi har stora förhoppningar för denna region då Asien uppvisar hög ekonomisk tillväxt och en åldrande befolkning, två trender som positivt korrelerar med ökad efterfrågan på sjukvård. Asia Fund kapitaliserar på denna starka tillväxt på två sätt, dels genom att göra direktinvesteringar i bolag som är belägna i regionen, dels genom att investera i andra företag som har en betydande försäljning in till Asien.

HealthInvest Global Long/Short Fund, vår hedgefond, steg 3,0 procent under 2011. Fonden är ett sparalternativ med relativt låg risk. Sedan förändringen i förvaltningsstrategi i början av år 2008 så har fonden uppvisat fyra år i rad med positiv avkastning, vilket vi är stolta över givet den turbulenta aktiemarknaden

### UTBLICK

Att sia om huruvida aktiemarknaden ska stiga eller sjunka under 2012 känns meningslöst givet volatiliteten på de finansiella marknaderna under de senaste åren. Som sektorspecialister vill vi hellre peka på de makrofaktorer som påverkar och kommer att påverka hälsovårdsektorn framgent:

**Antalet äldre ökar.** Den stora generation som föddes efter andra världskriget är på väg att gå i pension. Mellan 2010 och 2030 väntas antalet människor i USA över 65 år öka med 79 procent, enligt estimat från US Census Bureau. Liknande siffror gäller för andra länder i västvärlden. Eftersom äldre konsumerar betydligt mer sjuk- och hälsovård än yngre så kommer detta att substantiellt öka efterfrågan inom sektorn.

**Utvecklingsländerna växer.** Utvecklingsländerna fortsätter att växa snabbt och satsar allt mer på sjuk- och hälsovård. Historiken visar att länder, när de blir rikare, inte bara ökar sina satsningar på hälsovård i linje med BNP-ökningen utan även som andel av BNP.

**Värderingen är låg.** MSCI World Healthcare Index handlas till en värdering på drygt 13 gånger vinsten. Som jämförelse handlades detta index under tidsperioden 1996 till mitten av 2007 aldrig under 18 gånger vinsten. En historiskt låg värdering är allt annat lika en bättre utgångspunkt för en investering än motsatsen.

### HEALTHINVEST PARTNERS

HealthInvest Partners firade under 2011 femårsjubileum. Sedan starten har inga förändringar skett vad avser förvaltarteam, rådgivare, styrelse eller ägarbild och inga förändringar är planerade. Alla inblandade arbetar oförtruttet för att HealthInvest Partners ska växa sig starkare som ett oberoende och aktivt förvaltande alternativ till storbankernas läkemedelsfonder. Eftersom bolaget inte har tillgång till ett eget distributionsnät i jämförelse med bankernas och därtill saknar tillgång till miljoner bankkunders lönekonton, är vår enda möjlighet att vinna investerare genom att prestera en god avkastning. Denna resa fortsätter under 2012 och vi hoppas att du som investerare vill följa med.

## HealthInvest Access Fund - Förvaltningsberättelse

**HEALTHINVEST ACCESS FUND** är en aktivt förvaltd värdepappersfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden investerar globalt men en tyngdpunkt 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

HealthInvest Access Fund uppvisade vid årets slut en uppgång om 1,6 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI World Health Care Index (SEK), som är fondens jämförelseindex, steg 9,1 procent medan Russel 2000 Health Care Index (SEK) steg 2,3 procent. Utvecklingen för de båda indexen speglar att företag med stora börsvärden (large caps) under året utvecklades starkare än företag med mindre börsvärden (small- och mid caps).

2011 var HealthInvest Access Funds första år. Fonden startades som ett dagligt handlat alternativ till HealthInvest Value Fund. Investeringsstrategin är värdebaserad med ett fokus på small cap- och mid caps, även om HealthInvest Access Fund undviker investeringar i de allra minsta företagen för att kunna hantera den dagliga handeln i fonden.

Fonden steg 1,6 procent men utvecklades under året sämre än sitt jämförelseindex. Skillnaden härrör helt till det relativt nervösa andra halvåret då investerarna favoriserade säkra aktier och large caps avkastade betydligt bättre än small- och mid caps. I förvaltningen minskades under året andelen small caps i portföljen något för att fonden bättre skulle tåla börsturbulensen.

Trots att fonden avkastade 1,6 procent under året så redovisar fonden ett negativt resultat. Fondförmögenheten varierade relativt mycket under året och var som högst när fonden föll under sensommarens börsoro. Fondförmögenheten var kort sagt betydligt större under de månader som fonden föll än under de månader som fonden steg och därav kommer att fondens resultat är negativt trots att en andelsägare i fonden tjänat 1,6 procent under året.

Aktieinnehavet bidrog negativt till fondens resultat under året. Fonden har även redovisat förlust på ingångna valutaterminskontrakt men dessa förluster motsvaras av en valutarelaterad vinst på innehavda värdepapper i utländsk valuta. Majoriteten av fondens positioner är i utländsk valuta och fondens valutapolicy är att kontinuerligt säkra en signifikant andel av valutarisken via valutaterminer.

Per årets sista handelsdag var fondens bruttoexponering, det vill säga omfattningen av fondens aktiva positioner, 89,6 procent av fondförmögenheten och var i sin helhet placerat i aktier.

Geografiskt var fondens aktieinvesteringar främst fördelade till USA som utgjorde 70 procent av fondförmögenheten vid årets slut. Investeringar i Tyskland stod för 11 procent och Frankrike 9 procent.

Fondens aktieinnehav var vid årets slut fördelat på följande sektorer: läkemedel (34 procent av fondförmögenheten), medicinsk teknik (34 procent), bioteknologi (5 procent), egenvårdsprodukter (4 procent), sjukförsäkringar (4 procent), distributörer (4 procent) och sjukvårdstjänster (4 procent).

### RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Access Funds betavärde var under året 0,26<sup>1</sup>. Betavärdet beräknas med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 11,8 procent vilket kan jämföras med 10,2 procent för MSCI World Health Care Index.

Den främsta risken i fonden, på kort till medellång sikt, bedöms vara marknadsrisken kopplad till den generella börsutvecklingen. Vidare är många av fondens innehav relativt små företag vilket ökar likviditetsrisken i fonden.

### FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2011, uppgick HealthInvest Access Funds fondförmögenhet till 317,7 miljoner kronor. Under 2011 var andelsutgivningen 1274,4 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 837,4 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om -123,7 miljoner kronor.

### FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 4,1 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,13 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 5,1 respektive 4,1 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var 1,79 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 2,74 gånger och fondens totala driftskostnad (TER) var 1,82 procent<sup>2</sup>.

### UTDELNING

Fonden redovisar ett negativt skattepliktigt resultat för verksamhetsåret 2011 och lämnar därmed inte någon utdelning.

### FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna har skett under 2011.

### ÖVRIGT

Köp och inlösen av andelar i HealthInvest Access Fund sker varje svensk bankdag, utom dagar då börserna i USA håller stängt. Köp sker genom insättning på fondens konto eller bankgiro och inlösen sker genom anmälan på fondbolagets inlösenblankett.

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

<sup>1</sup> Betavärdet är fondens riskmått. Målsättningen är att betavärdet ska understiga 1,5 över en treårsperiod.

<sup>2</sup> I TER ingår alla fondens kostnader enligt resultaträkningen utom räntekostnader på lån.

placeringar är i företag utanför Sverige. Fondbolagets valutapolicy är att hedga en signifikant andel av valutarisken genom att löpande ta positioner i valutaterminer. Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument tagits, utöver positionerna i valutaterminer som syftar till att minska valutarisken i fonden.

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

## Resultaträkning

<b>Intäkter och värdeförändring (TSEK)</b>	<b>2011</b>
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	-63 154
Värdeförändring på fondandelar	-1 065
Ränteintäkter	747
Utdelningar	5 518
Valutakursvinster och -förluster netto	-56 263
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>	<b>-114 216</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>	
Förvaltningskostnader	
– Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-9 211
– Ersättning till förvaringsinstitutet	-145
Räntekostnader	-94
<b>Summa Kostnader</b>	<b>-9 449</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>	<b>-123 665</b>

## Balansräkning

<b>Tillgångar (TSEK)</b>	<b>Not</b>	<b>2011-12-31</b>
Överlåtbara värdepapper		284 710
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		1 414
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>286 124</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>286 124</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		33 170
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		24
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>319 317</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>		
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-1 294
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-1 294</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	-332
Övriga skulder	2	-34
<b>Summa Skulder</b>		<b>-1 660</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>317 657</b>
<b>Poster inom linjen</b>		
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		63 020
Övriga ställda säkerheter		22 225

## Noter

Not 1 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)	2011-12-31
Förvaltningsavgift	-323
Upplupen räntekostnad	-4
Upplupen transaktionsavgift och registreringskostnad	-5
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-332</b>
Not 2 - Övriga skulder (TSEK)	2011-12-31
Ej likviderade andelar	-34
<b>Summa Övriga skulder</b>	<b>-34</b>

## Redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder och Fondbolagens Förenings rekommendation för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder.

Vid värdering av finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har betalkurs per klockan 16.15 använts, eller om sådan saknats, senaste köpkurs per klockan 16.15. Innehav i utländsk valuta har värderats till senaste betalkurs för valutan per klockan 16.15. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden så sker värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund

fastställt. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binominalträd. 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.

Courtage som erläggs vid anskaffningen av finansiella instrument ingår i anskaffningsvärdet för tillgången.

## Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Läkemedel</b>					
Bayer	DE	42 924	49,40	18 894	5,95
Cornerstone Therapeutics	US	452 238	5,85	18 169	5,72
Viropharma	US	86 616	27,77	16 519	5,20
Eli Lilly & Co	US	51 600	41,83	14 823	4,67
Sanofi-Aventis	FR	28 600	56,41	14 376	4,53
Abbott Laboratories	US	35 500	56,24	13 711	4,32
Ipsen	FR	59 068	24,22	12 748	4,01
<b>Medicinsk teknik</b>					
Cynosure	US	307 910	11,36	24 022	7,56
Hologic	US	149 950	17,65	18 176	5,72
Carl Zeiss Meditec	DE	106 284	16,32	15 456	4,87
Medtronic	US	53 600	38,17	14 051	4,42
CR Bard	US	23 400	86,02	13 824	4,35
Invacare	US	118 448	15,39	12 517	3,94
Cutera	US	221 022	6,99	10 610	3,34
<b>Bioteknologi</b>					
Myriad Genetics	US	104 664	20,83	14 972	4,71
<b>Egenvärdsprodukter</b>					
Prestige Brands Holdings	US	180 141	11,47	14 190	4,47
<b>Sjukförsäkringar</b>					
Humana	US	21 600	87,97	13 049	4,11
<b>Distributörer</b>					
McKesson	US	23 700	78,28	12 741	4,01
<b>Sjukvårdtjänster</b>					
Radnet	US	824 460	2,09	11 861	3,73
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>284 710</b>	<b>89,63</b>

## Forts. Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde forts.	Land (1)	Antal	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				
Valutatermin EUR/SEK 2012-04-10**	SE	-6 200 000	1 414	0,45
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>			<b>1 414</b>	<b>0,45</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>			<b>286 124</b>	<b>90,07</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>			<b>286 124</b>	<b>90,07</b>
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				
<b>OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>				
Valutatermin USD/SEK 2012-04-10**	SE	-14 000 000	-1 294	-0,41
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>			<b>-1 294</b>	<b>-0,41</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>			<b>32 827</b>	<b>10,33</b>
Övriga tillgångar/skulder, netto			<b>317 657</b>	<b>100,00</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				90,04
*Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				0,00
**Övriga finansiella instrument				0,04
<b>Summa</b>				<b>90,07</b>

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges detta inom parentes.

Följande förkortningar har använts: DE Tyskland, FR Frankrike och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Access Fund var 2010-12-30. HealthInvest Access Fund har aldrig lämnat utdelning till andelsägarna.

### Förändring av fondförmögenhet

(TSEK)	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
2010	-	4 298	-	-	4 298
2011	4 298	1 274 381	-837 357	-123 665	317 657

### Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Access Fund (%) (1)	MSCI World Health Care Index(%) (2)
2010	100,00	42 980	4 298	-	-
2011	101,59	3 126 758	317 657	1,59	9,08

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

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



## Andelsägarens kostnader

	Belopp i SEK 10 000	% av investerat belopp
<b>Marknadsvärde per 2010-12-31</b>		
Värdet förändring före kostnader 2011	672	6,7
<b>Kostnader</b>		
– Fast förvaltningsarvode	-103	-1,0
– Rörligt förvaltningsarvode	-245	-2,4
– Courtage och övriga kostnader	-166	-1,7
Värdet förändring efter kostnader 2011	159	1,6
<b>Marknadsvärde per 2011-12-31</b>	<b>10 159</b>	

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i HealthInvest Access Fund. Kalkylen avser en andelsägare som tecknade andelar i fonden då fonden startade och vars andelar var värda 10 000 kronor vid 2010 års utgång. Det fasta förvaltningsarvodet uppgår på årlig basis till 1 procent av marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav. Det resultatbaserade arvudet utgår med 20 procent

av årsavkastningen som överstiger avkastningströskeln om 5 procent. Såväl det fasta och det prestationsbaserade arvudet debiteras dagligen men andelsägare betalar inte resultatbaserat arvode förrän tidigare perioders avkastning under avkastningströskeln har kompenseras (high watermark).

## Risk- och avkastningsmått

Risk- och avkastningsmått	HealthInvest Access Fund (SEK)	Russell 2000 Health Care Index (SEK)	MSCI World Health Care Index (SEK)
Avkastning 2011 (%)	1,59	2,31	9,08
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	1,59	2,31	9,08
Beta-värde mot index (1)	-	0,55	0,26
Standardavvikelse (%) (1)	11,84	13,88	10,22
Downside risk (%) (1)	8,89	10,48	5,92
Sharpe-kvot (1)	0,05	0,11	0,74

(1) Baserat på månatlig avkastningsdata sedan fondens start för ett år sedan.

Stockholm den 6 mars 2012

HealthInvest Partners AB

Johan Stern  
Styrelsens ordförande

Anders Hallberg  
Styrelseledamot/Verkställande direktör

Ingemar Kihlström  
Styrelseledamot

## Revisionsberättelse

Till andelsägarna i HealthInvest Access Fund, org nr 515602-3045

### Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB (fondbolaget), organisationsnummer 556680-4810 reviderat årsberättelsen för HealthInvest Access Fund för räkenskapsåret 2011.

#### Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

Vi anser att de revisionsbevis som inhämtats är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även reviderat fondbolagets förvaltning för HealthInvest Access Fund för räkenskapsåret 2011.

#### Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om investeringsfonder.

#### Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### Uttalanden

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 6 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor

# HealthInvest Asia Fund - Förvaltningsberättelse

HEALTHINVEST ASIA FUND är en aktivt förvaltd fond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet i Asien. Fonden kan investera i företag med hemvist i Asien såväl som i företag med försäljning i regionen. Målet är att, under iakttagande av tillbörlig försiktighet, åstadkomma högsta möjliga avkastning på lång sikt, kombinerat med god risk-spridning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Asia Fund uppvisade vid 2011 års slut en nedgång om -4,5 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI Asia Pacific Index<sup>1</sup>, som är fondens jämförelseindex, sjönk under samma period med -15,6 procent medan MSCI World Health Care Index steg med 9,1 procent.

Målsättningen med förvaltningen av HealthInvest Asia Fund är att erbjuda investeraren en portfölj av attraktivt värderade företag som är exponerade mot tillväxten inom sjuk- och hälsovård i Asien. Efterhand som de asiatiska ländernas välbefinnande stiger så är det rimligt att de offentliga och privata satsningarna på hälsovård ökar. Det finns således en positiv trend som på sikt bör verka i fondens favör.

Under 2011 har denna trend inte hjälpt utan fonden backade, om än mindre än sitt jämförelseindex. Sedan fondens start för två år sedan är fonden ner -0,8 procent medan jämförelseindex är ner -8,9 procent.

Fondens negativa resultat under 2011 förklaras av värdeförändringen på aktieinnehavet. Valutaförändringar har endast till liten del påverkat fonden. Fonden ingår kontinuerligt valutaterminkontrakt för att hedga en signifikant andel av fondens exponering i utländsk valuta.

I förvaltningen av fonden så har andelen företag med hemvist i Asien ökat till nära 100 procent av aktieinnehavet. Fonden är därmed mer renodlat asiatisk än vid föregående årsskifte då drygt 25 procent av fondens aktieinnehav var i företag med hemvist i Europa eller i USA men med försäljning i Asien.

Per årets sista handelsdag var fondens bruttoexponering, det vill säga omfattningen av fondens aktiva positioner, 91,2 procent av fondförmögenheten och var i sin helhet placerat i aktier.

Största positionerna hölls i japanska företag (39 procent av fondförmögenheten), följt av Sydkorea (22 procent), Kina (11 procent), Thailand (10 procent), Malaysia (8 procent) och Australien och Singapore (1 procent vardera).

Fondens största exponering var mot läkemedelsektorn, vilken utgjorde 30 procent av fondens aktieinnehav vid årets slut. Andra viktiga sektorer var sjukvårdstjänster (23 procent), medicinsk teknik (17 procent), distributörer (11 procent), bioteknologi (5 procent), forskningsinstrument (4 procent) och egenvårdsprodukter (1 procent).

## RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Asia Funds risk mätt som dess betavärde var under året 0,86 och under de senaste två åren 0,87<sup>2</sup>. Betavärdet beräknas med MSCI Asia Pacific Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 15,9 procent vilket kan jämföras med 10,3 procent för MSCI Asia Pacific Index. Fondens sharpe-kvot var -0,32 medan MSCI Asia Pacific Index hade en sharpe-kvot på -1,74.

Den främsta risken i fonden, på kort till medellång sikt, bedöms vara marknadsrisken kopplad till den generella utvecklingen för de asiatiska börserna. Vidare är många av fondens innehav relativt små företag vilket ökar likviditetsrisken i fonden.

## FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2011, uppgick HealthInvest Asia Funds fondförmögenhet till 98,0 miljoner kronor. Under 2011 var andelsutgivningen 1,1 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 58,4 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om -7,2 miljoner kronor.

## FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 0,7 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,19 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 1,4 respektive 2,6 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var 2,86 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 1,05 gånger och fondens totala driftskostnad (TER) var 2,96 procent<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> MSCI Asia Pacific Index är ett index som följer börsutvecklingen i följande länder: Australien, Hongkong, Indonesien, Japan, Kina, Malaysia, Nya Zeeland, Filippinerna, Singapore, Sydkorea, Taiwan och Thailand.

<sup>2</sup> Betavärdet är fondens riskmått. Målsättningen är att betavärdet ska understiga 1,5 över en treårsperiod.

<sup>3</sup> I TER ingår alla fondens kostnader enligt resultaträkningen utom räntekostnader på lån.

**UTDELNING**

Fonden redovisar ett negativt skattepliktigt resultat för verksamhetsåret 2011 och lämnar därmed inte någon utdelning.

**FONDBESTÄMMELSER**

Den 25 november 2011 godkände Finansinspektionen ändringar i HealthInvest Asia Funds fondbestämmelser. Ändringarna innebär att fonden från och med 1 februari 2012 blir en UCITS-klassad värdepappersfond med daglig NAV-sättning och handel. Då fonden i sin egenskap av specialfond i mycket låg utsträckning utnyttjade sina undantag från lagen kommer den genomförda ändringen att ha en liten påverkan på hur fonden förvaltas framöver jämfört med innan ändringen.

**ÖVRIGT**

Fondandelar tecknas och inlöses månatligen den sista bankdagen i varje månad. Ett år för fonden sträcker sig därmed från den sista handelsdagen året innan till den sista handelsdagen aktuellt år. Alla redovisade siffror inklusive siffror över index baseras på sådana fondår.

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. Fondbolagets valutapolicy är att hedga den största delen av valutarisken genom att löpande ta positioner i valutaterminer. Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument tagits, utöver positionerna i valutaterminer som syftar till att minska valutarisken i fonden.

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

**Resultaträkning**

Intäkter och värdeförändring (TSEK)	2011	2010
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	-5 849	4 544
Ränteintäkter	17	7
Utdelningar	2 718	2 242
Valutakursvinster och -förluster netto	368	-4 050
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>	<b>-2 746</b>	<b>2 743</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>		
Förvaltningskostnader		
– Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-4 041	-1 508
– Ersättning till förvaringsinstitutet	-139	-306
Räntekostnader	-274	-182
<b>Summa Kostnader</b>	<b>-4 455</b>	<b>-1 997</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>	<b>-7 201</b>	<b>746</b>

## Balansräkning

Tillgångar (TSEK)	Not	2011-12-31	2010-12-31
Överlåtbara värdepapper		89 305	153 710
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		324	1 987
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>89 629</b>	<b>155 697</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>89 629</b>	<b>155 697</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		8 730	11 426
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>98 359</b>	<b>167 123</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		0	-421
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>0</b>	<b>-421</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	-89	-525
Övriga skulder	2	-298	-3 630
<b>Summa Skulder</b>		<b>-387</b>	<b>-4 575</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>97 972</b>	<b>162 547</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		2 697	0
Övriga ställda säkerheter		4 442	19 226

## Noter

Not 1 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)	2011-12-31	2010-12-31
Förvaltningsavgift	-83	-485
Upplupen räntekostnad	-1	-28
Upplupen transaktionsavgift och registreringskostnad	-5	-12
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-89</b>	<b>-525</b>
<b>Not 2 - Övriga skulder (TSEK)</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2010-12-31</b>
Ej likviderade andelar	-298	-3 630
<b>Summa Övriga skulder</b>	<b>-298</b>	<b>-3 630</b>

## Redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder och Fondbolagens Förenings rekommendation för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder, i tillämpliga delar för svensk specialfond.

Vid värdering av finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har betalkurs per klockan 16.15 använts, eller om sådan saknats, senaste köpkurs per klockan 16.15. Innehav i utländsk valuta har värderats till betalkurs för valutan per klockan 16.15. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden 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.

Courtage som erläggs vid anskaffningen av finansiella instrument ingår i anskaffningsvärdet för tillgången.

## Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Läkemedel</b>					<b>30,21</b>
Jeil Pharmaceutical	KR	82 100	13 100,00	6 346	6,48
Sam Chun Dang Pharm	KR	386 883	2 360,00	5 387	5,50
Hovid	MY	8 708 600	0,25	4 626	4,72
Kyungdong Pharm	KR	75 406	9 990,00	4 445	4,54
Whanin Pharmaceutical	KR	116 640	5 900,00	4 060	4,14
Apex Healthcare	MY	498 900	2,74	2 964	3,02
Kun Wha Pharmaceutical	KR	18 970	11 550,00	1 293	1,32
Tianyin Pharmaceutical	CN (US)	117 203	0,60	483	0,49
<b>Sjukvårdstjänster</b>					<b>23,01</b>
Saint-Care Holding	JP	570	73 500,00	3 728	3,80
Medical System Network	JP	47 900	850,00	3 623	3,70
Thai Nakarin Hospital	TH	1 741 400	7,85	2 975	3,04
Sapporo Clinical Laboratory	JP	55 200	507,00	2 490	2,54
Nonthavej Hospital	TH	84 000	127,00	2 321	2,37
Samitivej Public	TH	64 300	155,50	2 176	2,22
Vibhavadi Medical Center	TH	1 194 000	5,40	1 403	1,43
Aikchol Hospital	TH	71 400	77,50	1 204	1,23
Vision Eye Institute	AU	1 495 516	0,09	942	0,96
Longlife Holding	JP	67 200	156,00	933	0,95
Singapore Medical Group	SP	1 029 000	0,14	746	0,76
<b>Medicinsk teknik</b>					<b>17,05</b>
Medikit	JP	2 940	24 630,00	6 443	6,58
Fukuda Denshi	JP	30 000	2 183,00	5 827	5,95
Rion	JP	80 100	622,00	4 433	4,52
<b>Distributörer</b>					<b>10,70</b>
IMI	JP	44 100	1 548,00	6 074	6,20
Win International	JP	83 900	590,00	4 405	4,50
<b>Bioteknologi</b>					<b>5,09</b>
sSBIO	CN (US)	50 000	10,25	3 520	3,59
Biosino Bio-Technology	CN (HK)	1 038 000	1,60	1 469	1,50
<b>Forskningsinstrument</b>					<b>3,65</b>
WuXi Pharma Tech	CN (US)	47 325	11,00	3 575	3,65
<b>Egenvårdsprodukter</b>					<b>1,45</b>
China Botanic Pharmaceutical	CN (US)	133 238	0,81	746	0,76
Weikang Bio-Technology Group**	CN (US)	160 000	0,46	505	0,52
Carotech	MY	2 177 150	0,04	165	0,17
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>89 305</b>	<b>91,15</b>
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>					
Valutatermin JPY/SEK 2012-04-10**	SE	-410 000 000		324	0,33
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>324</b>	<b>0,33</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>89 629</b>	<b>91,48</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>				<b>89 629</b>	<b>91,48</b>
Övriga tillgångar/skulder, netto				8 343	8,52
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>97 972</b>	<b>100,00</b>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					90,64
* Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
** Övriga finansiella instrument					0,85
<b>Summa</b>					<b>91,48</b>

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges detta inom parentes.

Följande förkortningar har använts: AU Australien, CN Kina, HK Hongkong, JP Japan, KR Sydkorea,

MY Malaysia, SP Singapore, TH Thailand och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Asia Fund var 2009-12-30. Fonden har inte under något år lämnat utdelning till andelsägarna.

### Förändring av fondförmögenhet

(TSEK)	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
2009	-	74 450	-	-	74 450
2010	74 450	141 631	-54 280	746	162 547
2011	162 547	1 050	-58 424	-7 201	97 972

### Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Asia Fund (%) (1)	Avkastning MSCI Asia Pacific Index (%)
2009	100,00	744 500	74 450	-	-
2010	103,50	1 577 328	162 547	3,94	7,89
2011	97,62	1 003 635	97 972	-4,55	-15,58

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

## Andelsägarens kostnader

	Belopp i SEK 10 000	% av investerat belopp
<b>Marknadsvärde per 2010-12-31</b>		
Värdet förändring före kostnader 2011	-108	-1,1
<b>Kostnader</b>		
- Fast förvaltningsarvode	-100	-1,0
- Rörligt förvaltningsarvode	-148	-1,5
- Courtage och övriga kostnader	-99	-1,0
Värdet förändring efter kostnader 2011	-455	-4,5
<b>Marknadsvärde per 2011-12-31</b>	<b>9 545</b>	

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i HealthInvest Asia Fund. Kalkylen avser en andelsägare som tecknade andelar i fonden då fonden startade och vars andelar var värda 10 000 kronor vid 2010 års utgång. Det fasta förvaltningsarvodet debiteras månadsvis i efterskott och beräknas som en tolfedel av 1 procent av marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav vid månadens

utgång. Det resultatbaserade arvudet utgår med 20 procent av avkastningen som överstiger avkastningströskeln om 5 procent per år och debiteras månatligen. Andelsägare betalar inte resultatbaserat arvode förrän tidigare perioders avkastning under avkastningströskeln har kompensrats (high watermark).

## Risk- och avkastningsmått

Risk- och avkastningsmått	HealthInvest Asia Fund (SEK)	MSCI Asia Pacific Index (SEK)
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	-0,39	-4,56
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	-0,39	-4,56
Beta-värde mot index (1)	-	0,87
Standardavvikelse (%) (1)	14,85	10,57
Downside risk (%) (1)	10,80	8,31
Sharpe-kvot (1)	-0,02	-0,48

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

Stockholm den 6 mars 2012

HealthInvest Partners AB

Johan Stern  
Styrelsens ordförande

Anders Hallberg  
Styrelseledamot/Verkställande direktör

Ingemar Kihlström  
Styrelseledamot



## Revisionsberättelse

Till andelsägarna i HealthInvest Asia Fund, org nr 515602-3631

### Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB (fondbolaget), organisationsnummer 556680-4810 reviderat årsberättelsen för HealthInvest Asia Fund för räkenskapsåret 2011.

#### Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

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

#### Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även reviderat fondbolagets förvaltning för HealthInvest Asia Fund för räkenskapsåret 2011.

#### Fondbolagets ansvar

Det är fondbolagets som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om investeringsfonder.

#### Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### Uttalanden

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 6 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor

# HealthInvest Global Long/Short Fund - Förvaltningsberättelse

HEALTHINVEST GLOBAL LONG/SHORT FUND är en aktivt förvaltd specialfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden investerar globalt men en tyngdpunkt ligger på nordamerikanska företag då denna region har en stark global marknadsposition. Fonden är en hedgefond med ett balanserat risktagande och målet är att långsiktigt åstadkomma en hög riskjusterad avkastning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Global Long/Short Funds avkastning under 2011 var 3,0 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. Under samma period sjönk Dow Jones Credit Suisse L/S Equity Hedge Fund Index, som speglar utvecklingen för hedgefonder med liknande inriktning som HealthInvest Global Long/Short Fund, med -5,2 procent. MSCI World Health Care Index steg 9,1 procent och Russell 2000 Health Care Index steg 2,3 procent.

HealthInvest Global Long/Short Fund hade sju månader med positiv avkastning och fem månader med negativ avkastning under året. Under första halvåret steg fonden med dryga 6 procent innan förvaltningen överraskades av den snabba börsnedgången under sensommaren och hösten. Under dessa månader ompositionerades portföljen för att bättre hantera den nervösa marknaden och fonden avslutade sedan året positivt för att stanna på en uppgång om 3,0 procent för helåret.

Aktiepositionerna (långa och korta positioner) bidrog till fondens positiva avkastning under året. Fonden har även hållit positioner i amerikanska företagsobligationer som inklusive kupongräntor har bidragit positivt till fondens resultat. Valutaförändringar har inte i avgörande grad påverkat fondens avkastning under året. Majoriteten av fondens positioner är i utländsk valuta och fondens valutapolity är att kontinuerligt säkra större delen av valutarisken via valutaterminer.

Per årets sista handelsdag ägde fonden aktier motsvarande 53,4 procent av fondförmögenheten. Därutöver utgjorde innehav i HealthInvest Asia Fund 1,0 procent av fondförmögenheten. Blankade aktier motsvarade 48,3 procent av fondförmögenheten. Tillsammans ger detta en bruttoexponering på 102,7 procent och en nettoexponering på 6,1 procent. Dessa siffror inkluderar inte fondens placeringar i företagsobligationer motsvarande 34,6 procent av fondförmögenheten.

Majoriteten av fondens investeringar är allokerade till USA som utgjorde 75 procent av bruttoexponeringen vid årets slut (exklusive obligationer) och följdes närmast av Frankrike (11 procent), Tyskland (9 procent), Italien (2 procent) och Spanien (2 procent). Alla ägda företagsobligationer är i amerikanska företag.

Fondens största exponering var medicinsk teknik, vilket utgjorde 28 procent av bruttoexponeringen vid årets slut, följt av läkemedel (24 procent), bioteknologi (10 procent), förbrukningsvaror (10 procent), sjukvårdstjänster (8 procent), distributörer (6 procent), egenvårdsprodukter (3 procent), tjänster och IT (3 procent), forskningsinstrument (3 procent), sjukförsäkring (3 procent) och specialiserad detaljhandel (2 procent).

## RISKTAGANDET I FONDEN

Fondens betavärde var under året 0,12 och under de senaste två åren 0,26<sup>1</sup>. Betavärdet mäts med Russell 2000 Health Care Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 10,1 procent, vilket kan jämföras med 13,9 procent för Russell 2000 Health Care Index.

## FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2011, uppgick HealthInvest Global Long/Short Funds fondförmögenhet till 94,8 miljoner kronor. Under 2011 var andelsutgivningen 21,0 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 13,4 miljoner kronor. Årets resultat var 1,9 miljoner kronor.

## FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 0,8 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,14 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Kostnader för värdepapperslån uppgick till 0,6 miljoner kronor. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 1,0 respektive 0,0 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var 1,0 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 2,69 gånger och fondens totala driftskostnad (TER) var 2,29 procent<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Betavärdet är fondens riskmått. Målsättningen är att betavärdet ska understiga 1,0 över en tvåårsperiod.

<sup>2</sup> I TER ingår alla fondens kostnader enligt resultaträkningen utom räntekostnader på lån.

## UTDELNING

Fonden redovisar ett negativt skattepliktigt resultat för verksamhetsåret 2011 och lämnar därmed inte någon utdelning.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för fonden under 2011.

## ÖVRIGT

Fondandelar tecknas och inlöses månatligen den sista bankdagen i varje månad. Ett år för fonden sträcker sig därmed från den sista handelsdagen året innan till den sista handelsdagen aktuellt år. Alla redovisade siffror inklusive siffror över index baseras på sådana fondår.

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. Fondbolagets valutapolicy är att hedga den största delen av valutarisken genom att löpande ta positioner i valutaterminer.

Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument tagits, utöver positionerna i valutaterminer som syftar till att minska valutarisken i fonden.

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

## Resultaträkning

Intäkter och värdeförändring (TSEK)	Not	2011	2010
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		927	5 628
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument		-128	13
Värdeförändring på fondandelar		-1071	-684
Ränteintäkter		3 661	2 243
Utdelningar		462	587
Valutakursvinster och -förluster netto		299	3 813
Övriga intäkter	1	95	0
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>4 247</b>	<b>11 600</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>			
Förvaltningskostnader			
– Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-974	-1 062
– Ersättning till förvaringsinstitutet		-77	-59
Räntekostnader		-104	-112
Övriga finansiella kostnader	2	-1 153	-891
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-2 308</b>	<b>-2 124</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>		<b>1 939</b>	<b>9 476</b>

## Balansräkning

Tillgångar (TSEK)	Not	2011-12-31	2010-12-31
Överlåtbara värdepapper		73 155	107 450
Penningmarknadsinstrument		55 164	19 970
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		139	3 649
Fondandelar		5 007	12 320
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>133 464</b>	<b>143 388</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>133 464</b>	<b>143 388</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		2 827	18 490
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		14	3
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>136 305</b>	<b>161 881</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		0	-9
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-39 217	-60 913
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-39 217</b>	<b>-60 922</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-174	-151
Övriga skulder	4	-2 137	-15 613
<b>Summa Skulder</b>		<b>-41 527</b>	<b>-76 686</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>94 778</b>	<b>85 195</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		75 234	92 354
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		94	1 548
Övriga ställda säkerheter		14 723	4 232

## Noter

<b>Not 1 - Övriga intäkter (TSEK)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Återförd förvaltningsavgift avseende andelar i HealthInvest Asia Fund	95	0
<b>Summa Övriga intäkter</b>	<b>95</b>	<b>0</b>
<b>Not 2 - Övriga finansiella kostnader (TSEK)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Utdelningar inlånade värdepapper	-540	-453
Premier för värdepapperslån	-613	-438
<b>Summa Övriga finansiella kostnader</b>	<b>-1 153</b>	<b>-891</b>
<b>Not 3 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2010-12-31</b>
Förvaltningsavgift	-83	-87
Upplupen räntekostnad	-3	-16
Upplupen premie för värdepapperslån	-85	-43
Upplupen transaktionsavgift och registreringskostnad	-4	-4
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-174</b>	<b>-151</b>
<b>Not 4 - Övriga skulder (TSEK)</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2010-12-31</b>
Ej likviderade andelar	-2 137	-15 613
<b>Summa Övriga skulder</b>	<b>-2 137</b>	<b>-15 613</b>

## Redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder och Fondbolagens Förenings rekommendation för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder, i tillämpliga delar för svensk specialfond.

Vid värdering av finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har betalkurs per klockan 16.15 använts, eller om sådan saknats, senaste köpkurs per klockan 16.15. Innehav i utländsk valuta har värderats till betalkurs för valutans värde per klockan 16.15. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden 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.

Courtage som erläggs vid anskaffningen av finansiella instrument ingår i anskaffningsvärdet för tillgången.

## Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK) (3)	% av fondförmögenhet
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Läkemedel</b>					<b>22,62</b>
Bayer	DE	10 700	49,40	4 710	4,97
Viropharma	US	22 800	27,77	4 348	4,59
Eli Lilly & Co	US	12 500	41,83	3 591	3,79
Sanofi-Aventis	FR	7 100	56,41	3 569	3,77
Abbott Laboratories	US	9 000	56,24	3 476	3,67
Ipsen	FR	8 079	24,22	1 744	1,84
<b>Medicinsk teknik</b>					<b>17,91</b>
Hologic	US	37 500	17,65	4 545	4,80
Cynosure	US	46 640	11,36	3 639	3,84
CR Bard	US	5 700	86,02	3 367	3,55
Invacare	US	21 500	15,39	2 272	2,40
Carl Zeiss Meditec	DE	10 863	16,32	1 580	1,67
Medtronic	US	6 000	38,17	1 573	1,66
<b>Bioteknologi</b>					<b>3,92</b>
Myriad Genetics	US	26 000	20,83	3 719	3,92
<b>Distributörer</b>					<b>3,46</b>
McKesson	US	6 100	78,28	3 279	3,46
<b>Egenvårdsprodukter</b>					<b>2,91</b>
Prestige Brands Holdings	US	35 000	11,47	2 757	2,91
<b>Sjukförsäkringar</b>					<b>2,61</b>
Humana	US	4 100	87,97	2 477	2,61
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>50 646</b>	<b>53,44</b>
<b>Företagsobligationer</b>					
Mylan 7,875% 2015-07-20	US	1 000 000	110,75	7 854	8,29
Axcan Pharma 12,75% 2016-03-01	US	1 000 000	104,00	7 432	7,84
Omnicare 7,75% 2020-06-01	US	650 000	107,50	4 827	5,09
Alliance Healthcare 8,0% 2016-12-01	US	1 000 000	69,38	4 809	5,07
Universal Health 7,125% 2016-06-30	US	572 000	109,25	4 292	4,53
Select Medical 7,625% 2015-02-01	US	529 000	94,50	3 548	3,74
<b>SUMMA Företagsobligationer</b>				<b>32 760</b>	<b>34,57</b>
<b>Skuldförbindelser utfärdade av stater</b>					
Statsskuldväxel 2012-06-20	SE	30 000 000	99,38	29 815	31,46
Realränteobligation 3106 1% 2012-04-01	SE	10 000 000	111,52	11 235	11,85
Statsobligation 1046 5,5% 2012-10-08	SE	10 000 000	103,43	10 468	11,04
<b>SUMMA Skuldförbindelser utfärdade av stater</b>				<b>51 519</b>	<b>54,36</b>

## Forts. Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde forts.	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK) (3)	% av fondförmögenhet
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>					
Valutatermin USD/SEK 2012-04-10**	SE	-3 000 000		139	0,15
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>139</b>	<b>0,15</b>
<b>Fondandelar</b>					
SPDR Barclays Capital 1-3 Month T-Bill ETF	US	13 000	45,84	4 093	4,32
HealthInvest Asia Fund**	SE	9 364	97,62	914	0,96
<b>SUMMA Fondandelar</b>				<b>5 007</b>	<b>5,28</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>140 071</b>	<b>147,79</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>				<b>140 071</b>	<b>147,79</b>
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>					
<b>Aktier med negativt marknadsvärde</b>					
<b>Medicinsk teknik</b>					
Analogic	US	-8 000	57,52	-3 160	-3,33
Exactech	US	-25 000	15,73	-2 701	-2,85
Abaxis	US	-14 000	27,73	-2 666	-2,81
Volcano	US	-11 000	23,82	-1 799	-1,90
<b>Sjukvårdstjänster</b>					
Medica	FR	-25 000	12,70	-2 829	-2,98
Accretive Health	US	-15 000	23,50	-2 421	-2,55
Orpea	FR	-10 000	25,05	-2 232	-2,36
<b>Förbrukningsvaror</b>					
Synergetics	US	-50 000	7,27	-2 496	-2,63
Spectranetics	US	-50 000	7,21	-2 476	-2,61
Neogen	US	-10 000	30,45	-2 091	-2,21
<b>Bioteknologi</b>					
Grifols	ES	-18 000	13,07	-2 096	-2,21
Lexicon Pharmaceuticals	US	-250 000	1,12	-1 923	-2,03
Celldex Therapeutics	US	-69 000	2,64	-1 251	-1,32
Synta Pharmaceuticals	US	-25 000	4,68	-804	-0,85
<b>Forskningsinstrument</b>					
Meridian Bioscience	US	-20 000	18,95	-2 603	-2,75
Bruker	US	-30 000	12,51	-2 577	-2,72
<b>Tjänster och IT</b>					
Healthcare Services Group	US	-22 000	17,92	-2 707	-2,86
<b>Läkemedel</b>					
Perrigo Company	US	-3 500	98,58	-2 370	-2,50
<b>Distributörer</b>					
Amplifon	IT	-80 000	3,27	-2 331	-2,46
<b>Specialiserad detaljhandel</b>					
Fielmann	DE	-3 500	73,44	-2 290	-2,42
<b>SUMMA Aktier med negativt marknadsvärde</b>				<b>-45 823</b>	<b>-48,35</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-45 823</b>	<b>-48,35</b>
Övriga tillgångar/skulder, netto				531	0,56
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>94 778</b>	<b>100,00</b>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					98,33
Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					0,00
** Övriga finansiella instrument					1,11
<b>Summa</b>					<b>99,44</b>

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges detta inom parentes.

Följande förkortningar har använts: DE Tyskland, ES Spanien, FR Frankrike, IT Italien och US USA.

2) Avser lokal valuta.

3) För aktiepositioner med negativt marknadsvärde ovan har fonden upptagit värdepapperslån. Ett negativt innehav betyder att positionen utgör en kort position, blankning.

## Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Global Long/Short Fund var 2006-10-31. Fonden har inte under något år lämnat utdelning till andelsägarna.

### Förändring av fondförmögenhet

(TSEK)	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
2006-10-31	-	661 175	-	-	661 175
2006	661 175	1 143 275	-105	89 615	1 893 960
2007	1 893 960	42 000	-852 630	-629 365	453 965
2008	453 965	35 100	-260 203	43 510	272 371
2009	272 371	100	-149 312	-9 403	113 756
2010	113 756	1 000	-39 036	9 476	85 195
2011	85 195	21 000	-13 356	1 939	94 778

### Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Global L/S Fund (%) (1)	Avkastning Russell 2000 HC Index(%) (2)
2006-10-31	100,00	6 611 748	661 175	-	-
2006	109,56	17 286 939	1 893 960	9,56	-4,05
2007	63,52	7 146 876	453 965	-42,02	7,08
2008	70,91	3 841 314	272 371	12,64	-15,65
2009	70,98	1 602 538	113 756	0,11	16,03
2010	76,66	1 111 269	85 195	9,43	9,95
2011	77,70	1 219 775	94 778	3,00	2,31

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

(2) Russell 2000 Health Care Index består av företag med små- och medelstora marknadsvärden noterade i USA.

## Andelsägarens kostnader

Belopp i SEK	10 000	% av investerat belopp
<b>Marknadsvärde per 2010-12-31</b>		
Värdeförändring före kostnader 2011	634	6,3
Kostnader		
- Fast förvaltningsarvode	-104	-1,0
- Rörligt förvaltningsarvode	0	0,0
- Courtage och övriga kostnader	-230	-2,3
Värdeförändring efter kostnader 2011	300	3,0
<b>Marknadsvärde per 2011-12-31</b>	<b>10 300</b>	

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i HealthInvest Global Long/Short Fund. Kalkylen avser en andelsägare som tecknade andelar i fonden då fonden startade och vars andelar var värda 10 000 kronor vid 2010 års utgång. Det fasta förvaltningsarvodet debiteras månadsvis i efterskott och beräknas som en tolftedel av 1 procent av marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav vid

månadens utgång. Det resultatbaserade arvodet utgår med 20 procent av avkastningen som överstiger avkastningströskeln om 5 procent per år och debiteras månatligen. Andelsägare betalar inte resultatbaserat arvode förrän tidigare perioders avkastning under avkastningströskeln har kompenserats (high watermark).

## Risk- och avkastningsmått

Risk- och avkastningsmått	HealthInvest Global L/S Fund(SEK)	Russell 2000 Health Care Index(SEK)	MSCI World Health Care Index(SEK)
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren (%)	-5,92	3,35	-0,13
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	6,17	6,06	1,32
Beta-värde mot index (1)	-	0,26	-0,02
Standardavvikelse (%) (1)	9,11	15,37	9,86
Downside risk (%) (1)	5,35	9,88	7,09
Sharpe-kvot (1)	0,59	0,39	0,08

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

Stockholm den 6 mars 2012

HealthInvest Partners AB

Johan Stern  
Styrelsens ordförande

Anders Hallberg  
Styrelseledamot/Verkställande direktör

Ingemar Kihlström  
Styrelseledamot



## Revisionsberättelse

Till andelsägarna i HealthInvest Global Long/Short Fund, org nr 515602-1197

### Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB (fondbolaget), organisationsnummer 556680-4810 reviderat årsberättelsen för HealthInvest Global Long/Short Fund för räkenskapsåret 2011.

#### Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

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

#### Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även reviderat fondbolagets förvaltning för HealthInvest Global Long/Short Fund för räkenskapsåret 2011.

#### Fondbolagets ansvar

Det är fondbolagets som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om investeringsfonder.

#### Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### Uttalanden

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 6 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor

## HealthInvest Value Fund - Förvaltningsberättelse

HEALTHINVEST VALUE FUND är en aktivt förvaltd specialfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden investerar globalt men en tyngdpunkt ligger på nordamerikanska företag då denna region har en stark global marknadsposition. En väsentligen andel av fondförmögenheten investeras i företag med relativt små marknadsvärden. Målet är att, under iakttagande av tillbörlig försiktighet, åstadkomma högsta möjliga avkastning på lång sikt, kombinerat med god riskspridning.

### FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Fund uppvisade vid årets slut en uppgång om 3,4 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. Russell 2000 Health Care Index (SEK), som är fondens jämförelseindex, steg 2,3 procent medan MSCI World Health Care Index (SEK) steg hela 9,1 procent. Utvecklingen för de båda indexen speglar att företag med stora börsvärden (large caps) under 2011 utvecklades starkare än företag med mindre börsvärden (small- och mid caps).

HealthInvest Value Fund startade året med fem raka månader med positiv avkastning, tappade sedan mark under fyra månader, men avslutade året med tre månader med positiv avkastning. I förvaltningen fortsatte arbetet med att leta efter billiga företag med goda framtidsmöjligheter. Fonden har ett särskilt fokus på företag med relativt små börsvärden men under året minskades andelen small caps något för att fonden bättre skulle stå emot börsturbulensen.

Fondens aktieinnehav bidrog positivt till fondens resultat för året. Fonden gjorde en vinst på valutaterminskontrakt, men denna vinst motsvaras i stort sett av en valutarelaterad förlust på innehavda värdepapper. Som helhet hade valutaförändringar inte en stor betydelse för fondens utveckling under året. Majoriteten av fondens positioner är noterade i utländsk valuta och fondens valutapolicy är att säkra en signifikant andel av valutarisken via valutaterminer.

Per årets sista handelsdag ägde fonden aktier motsvarande 105,0 procent av fondförmögenheten. Därutöver utgjorde innehav i HealthInvest Asia Fund 0,3 procent av fondförmögenheten.

Geografiskt var fondens aktieinvesteringar främst fördelade till USA som utgjorde 77 procent av fondförmögenheten per årsskiftet. Tyskland stod för 11 procent, Frankrike 8 procent, Sverige och Storbritannien 3 procent vardera, Norge 2 procent och Australien 0,3 procent. Ytterligare 0,3 procent av fondförmögenheten var allokerad till Asien via HealthInvest Asia Fund.

Fondförmögenheten var vid årets slut fördelad på följande sektorer: medicinsk teknik (40 procent av fondförmögenheten), läkemedel (30 procent), sjukvårdsstjänster (15 procent), egenvårdsprodukter (8 procent), bioteknologi (5 procent), distributörer (4 procent) och sjukförsäkringar (3 procent).

### RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Funds risk mätt som dess betavärde var under året 0,39 och under de senaste två åren 0,55<sup>1</sup>. Betavärdet beräknas med Russell 2000 Health Care Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 11,7 procent vilket kan jämföras med 13,9 procent för Russell 2000 Health Care Index.

Den främsta risken i fonden, på kort till medellång sikt, bedöms vara marknadsrisken kopplad till den generella börsutvecklingen. Vidare är många av fondens innehav relativt små företag vilket ökar likviditetsrisken i fonden.

### FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2011, uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 322,7 miljoner kronor. Under 2011 var andelsutgivningen 35,0 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 17,4 miljoner kronor. Här till tillkommer årets resultat om 8,6 miljoner kronor.

### FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 1,6 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,13 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 3,3 respektive 7,6 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var därmed 3,35 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 1,93 gånger och fondens totala driftskostnad (TER) var 3,38 procent.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Betavärdet är fondens riskmått. Målsättningen är att betavärdet ska understiga 1,2 över en tvåårsperiod.

<sup>2</sup> I TER ingår alla fondens kostnader enligt resultaträkningen utom räntekostnader på lån.

## UTDELNING

Fonden redovisar ett negativt skattepliktigt resultat för verksamhetsåret 2011 och lämnar därmed inte någon utdelning.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna har skett under 2011.

## ÖVRIGT

Fondandelar tecknas och inlöses månatligen den sista bankdagen i varje månad. Ett år för fonden sträcker sig därmed från den sista handelsdagen året innan till den sista handelsdagen aktuellt år. Alla redovisade siffror inklusive siffror över index baseras på sådana fondår.

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. Fondbolagets valutapolicy är att hedga en signifikant andel av valutarisken genom att löpande ta positioner i valutaterminer.

Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument tagits, utöver positionerna i valutaterminer som syftar till att minska valutarisken i fonden.

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

## Resultaträkning

Intäkter och värdeförändring (TSEK)	Not	2011	2010
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		17 061	50 929
Värdeförändring på fondandelar		-2 284	-2 369
Ränteintäkter		224	335
Utdelningar		1 957	2 641
Valutakursvinster och -förluster netto		3 337	10 503
Övriga intäkter	1	340	0
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>20 636</b>	<b>62 038</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>			
Förvaltningskostnader			
– Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-10 919	-11 881
– Ersättning till förvaringsinstitutet		-115	-134
Räntekostnader		-1 011	-312
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-12 044</b>	<b>-12 327</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>		<b>8 591</b>	<b>49 711</b>

## Balansräkning

Tillgångar (TSEK)	Not	2011-12-31	2010-12-31
Överlåtbara värdepapper		338 844	282 662
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		917	2 497
Fondandelar		924	47 574
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>340 685</b>	<b>332 733</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>340 685</b>	<b>332 733</b>
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		12	1
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>340 697</b>	<b>332 734</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-392	-956
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-392</b>	<b>-956</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-295	-5 442
Övriga skulder	3	-17 337	-29 828
<b>Summa Skulder</b>		<b>-18 023</b>	<b>-36 225</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>322 674</b>	<b>296 508</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		27 082	0
Övriga ställda säkerheter		51 986	96 486

## Noter

Not 1 - Övriga intäkter (TSEK)	2011	2010
Återförd förvaltningsavgift avseende andelar i HealthInvest Asia Fund	340	0
<b>Summa Övriga intäkter</b>	<b>340</b>	<b>0</b>
Not 2 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)	2011-12-31	2010-12-31
Förvaltningsavgift	-272	-5 271
Upplupen räntekostnad	-15	-164
Upplupen transaktionsavgift och registreringskostnad	-8	-6
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-295</b>	<b>-5 442</b>
Not 3 - Övriga skulder (TSEK)	2011-12-31	2010-12-31
Nettobelåning av fonden efter att banktillgångar avräknats	-14 968	-29 198
Ej likviderade andelar	-2 369	-630
<b>Summa Övriga skulder</b>	<b>-17 337</b>	<b>-29 828</b>

## Redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder och Fondbolagens Förenings rekommendation för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder, i tillämpliga delar för svensk specialfond.

Vid värdering av finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har betalkurs per klockan 16.15 använts, eller om sådan saknats, senaste köpkurs per klockan 16.15. Innehav i utländsk valuta har värderats till senaste betal-kurs för valutan per klockan 16.15. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden 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.

Courtage som erläggs vid anskaffningen av finansiella instrument ingår i anskaffningsvärdet för tillgången.

## Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Medicinsk teknik</b>					<b>39,94</b>
Cynosure	US	301 458	11,36	23 519	7,29
Hologic	US	152 900	17,65	18 533	5,74
Cutera	US	301 506	6,99	14 474	4,49
CR Bard	US	23 300	86,02	13 764	4,27
Carl Zeiss Meditec	DE	93 266	16,32	13 563	4,20
Optos	GB	460 216	218,38	10 720	3,32
Iridex	US	388 165	3,63	9 677	3,00
Invacare	US	68 353	15,39	7 223	2,24
Medtronic	US	25 000	38,17	6 553	2,03
Medi-Stim	NO	238 856	20,50	5 623	1,74
Biolitec	DE	189 172	1,85	3 118	0,97
Pro-Dex	US	130 144	2,35	2 101	0,65
<b>Läkemedel</b>					<b>30,19</b>
Bayer	DE	44 600	49,40	19 632	6,08
Viropharma	US	91 463	27,77	17 443	5,41
Sanofi-Aventis	FR	29 900	56,41	15 029	4,66
Eli Lilly & Co	US	50 300	41,83	14 450	4,48
Abbott Laboratories	US	33 800	56,24	13 055	4,05
Ipsen	FR	48 234	24,22	10 410	3,23
Cornerstone Therapeutics	US	184 093	5,85	7 396	2,29
<b>Sjukvårdstjänster</b>					<b>15,04</b>
InfuSystem Holdings	US	1 226 067	1,59	13 388	4,15
Alliance Healthcare Services	US	1 316 423	1,09	9 854	3,05
Radnet	US	585 623	2,09	8 425	2,61
Addus Homecare	US	244 523	3,54	5 945	1,84
Cardionet	US	367 256	2,34	5 902	1,83
American Shared Hospital Services	US	225 356	2,62	4 055	1,26
Vision Eye Institute	AU	1 546 521	0,09	975	0,30
<b>Egenvårdsprodukter</b>					<b>7,74</b>
Prestige Brands Holdings	US	176 090	11,47	13 871	4,30
Bringwell**	SE	5 554 573	2,00	11 109	3,44
<b>Bioteknologi</b>					<b>4,73</b>
Myriad Genetics	US	106 592	20,83	15 248	4,73
<b>Distributörer</b>					<b>3,83</b>
McKesson	US	23 000	78,28	12 365	3,83
<b>Sjukförsäkringar</b>					<b>3,41</b>
Humana	US	18 200	87,97	10 995	3,41
<b>Förbrukningsvaror</b>					<b>0,13</b>
ChemBio Diagnostics**	US	155 877	0,40	428	0,13
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>338 844</b>	<b>105,01</b>

## Forts. Innehavssammanställning per 31 december 2011

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fond- förmögenhet
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>					
Valutatermin EUR/SEK 2012-04-10**	SE	-6 480 000		855	0,26
Valutatermin NOK/SEK 2012-04-10**	SE	-7 000 000		62	0,02
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>917</b>	<b>0,28</b>
<b>Fondandelar</b>					
HealthInvest Asia Fund**	SE	9 465	97,62	924	0,29
<b>SUMMA Fondandelar</b>				<b>924</b>	<b>0,29</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>340 685</b>	<b>105,58</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>				<b>40 685</b>	<b>105,58</b>
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>					
<b>OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>					
Valutatermin USD/SEK 2012-04-10**	SE	-17 520 000		-392	-0,12
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-392</b>	<b>-0,12</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-392</b>	<b>-0,12</b>
Övriga tillgångar/skulder, netto				-17 620	-5,46
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>322 674</b>	<b>100,00</b>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					
* Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					
** Övriga finansiella instrument					
<b>Summa</b>				<b>4,02</b>	<b>105,58</b>

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges detta inom parentes. Följande förkortningar har använts: AU Australien, DE Tyskland, FR Frankrike, GB Storbritannien, NO Norge, SE Sverige och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Value Fund var 2008-12-30. HealthInvest Value Fund har aldrig lämnat utdelning till andelsägarna.

### Förändring av fondförmögenhet

(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

### Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund (%) (1)	Avkastning Russell 2000 HC Index (%) (2)
2008	100,00	590 500	59 050	-	-
2009	158,98	1 346 450	214 053	59,13	16,03
2010	190,81	1 553 945	296 508	21,75	9,95
2011	194,87	1 655 871	322 674	3,43	2,31

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

(2) Russell 2000 Health Care Index består av företag med små- och medelstora marknadsvärden noterade i USA.

## Andelsägarens kostnader

	Belopp i SEK 10 000	% av investerat belopp
<b>Marknadsvärde per 2010-12-31</b>		
Värdet förändring före kostnader 2011	795	7,9
<b>Kostnader</b>		
– Fast förvaltningsarvode	-105	-1,1
– Rörligt förvaltningsarvode	-251	-2,5
– Courtage och övriga kostnader	-96	-1,0
Värdet förändring efter kostnader 2011	343	3,4
<b>Marknadsvärde per 2011-12-31</b>	<b>10 343</b>	

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i HealthInvest Value Fund. Kalkylen avser en andelsägare som tecknade andelar i fonden då fonden startade och vars andelar var värda 10 000 kronor vid 2010 års utgång. Det fasta förvaltningsarvodet debiteras månadsvis i efterskott och beräknas som en tolftedel av 1 procent av marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav vid månadens

utgång. Det resultatbaserade arvodet utgår med 20 procent av avkastningen som överstiger avkastningströskeln om 5 procent per år och debiteras månatligen. Andelsägare betalar inte resultatbaserat arvode förrän tidigare perioders avkastning under avkastningströskeln har kompensrats (high watermark).

## Risk- och avkastningsmått

Risk- och avkastningsmått	HealthInvest Value Fund (SEK)	Russell 2000 Health Care Index (SEK)	MSCI World Health Care Index (SEK)
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	26,08	9,29	3,53
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	12,22	6,06	1,32
Beta-värde mot index (1)	-	0,55	-0,03
Standardavvikelse (%) (1)	14,22	15,37	9,86
Downside risk (%) (1)	7,95	9,88	7,09
Sharpe-kvot (1)	0,81	0,39	0,08

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

Stockholm den 6 mars 2012

HealthInvest Partners AB

Johan Stern  
Styrelsens ordförande

Anders Hallberg  
Styrelseledamot/Verkställande direktör

Ingemar Kihlström  
Styrelseledamot

## Revisionsberättelse

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

### Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB (fondbolaget), organisationsnummer 556680-4810 reviderat årsberättelsen för HealthInvest Value Fund för räkenskapsåret 2011.

#### *Fondbolagets ansvar för årsberättelsen*

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### *Revisorernas ansvar*

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

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

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även reviderat fondbolagets förvaltning för HealthInvest Value Fund för räkenskapsåret 2011.

#### *Fondbolagets ansvar*

Det är fondbolaget som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om investeringsfonder.

#### *Revisorernas ansvar*

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### *Uttalanden*

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 6 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor



# HealthInvest Partners AB

HealthInvest Partners är ett oberoende svenskt fondbolag och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2006. Fondbolaget erbjuder aktivt förvaldade 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 bland annat även styrelseledamot i Carl Bennet AB, Elanders, Getinge, Lifco, RP Ventures, Rolling Optics samt Svensk Fastighetsfond. Stern var anställd och partner i det amerikanska fondbolaget FMG Fundmanagers Ltd under perioden 1999-2002. Dessförinnan var Stern verksam inom SEB bland annat som ansvarig för Skandinaviska Enskilda Bankens 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 har bland annat styrelseplatser i Creative Antibiotics, Diagenic ASA och Medivir. Kihlström var tidigare anställd senior healthcare analytiker på ABG Sundal Collier under perioden 2000-2003 och senior healthcare analytiker på Aros Securities under perioden 1997-2000. Kihlström är disputerad och docent i fysiologi vid Uppsala Universitet.

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

## FÖRVALTNINGSORGANISATION

### ANSVARIG FÖRVALTARE

Anders Hallberg är VD och ansvarig förvaltare av bolagets fonder. Hallberg arbetade under perioden 1998-2000 som healthcare analytiker på Carnegie Investment Bank och blev under våren 2000 utsedd av Finanstidningen till högst rankad analytiker inom Medicinsk teknik/Healthcare sektorn. Hallberg arbetade därefter som fondförvaltare inom healthcare på Carnegie Investment Bank, och var ansvarig förvaltare för specialfonden Carnegie Global Healthcare Fund (Luxemburg registrerad) under perioden 1 jan 2003-14 februari 2006. Under denna period hade Carnegie Global Healthcare Fund den högsta avkastningen i världen inom fondkategorin Healthcare, enligt Bloombergs databas (ca 265 fonder). Hallberg blev utnämnd till årets fondförvaltare inom kategorin läkemedelsfonder av Dagens Industri och Morningstar i januari 2006 med motiveringen "Stark förvaltning under 2005 och god historik". Hallberg har en magisterexamen i nationalekonomi samt kandidatexamen i företagsekonomi från Lunds Universitet.

### ANALYTIKER

Markus Wistrand är verksam som analytiker i fondbolaget. Wistrand var tidigare anställd i det svenska medicintekniska företaget Q-Med. Wistrand har en civilingenjörs-examen i bioteknik från Uppsala Universitet samt en magisterexamen i företagsekonomi från Stockholms Universitet. Wistrand har även disputerat i bioinformatik vid Karolinska Institutet.

### INDUSTRIELLT RÅD

HealthInvest Partners har knutit ett industriellt råd till förvaltningen bestående av företagsledare inom hälso- och sjukvårdsområdet. Medlemmarna i rådet bistår fondbolaget med sina globala nätverk och erfarenheter av hälso- och sjukvårdsfrågor.

Carl Bennet är verksam som styrelseordförande och huvudägare i de börsnoterade företagen Getinge och Elanders samt i den helägda industrikoncernen Lifco. Bennet är också ordförande i Göteborgs Universitet, styrelseledamot i Holmen och L E Lundbergföretagen. Bennet var VD i Getinge 1989-1997.

Sören Mellstig var VD för Gambro 2000-2006. Mellstig anställdes i Incentive/ Gambro 1994, där han var verksam som ekonomi- och finanschef, VVD och senare affärsområdeschef för Gambro Renal Products, innan han år 2000 utsågs till VD och koncernchef. Mellstig är styrelseordförande i Textilia, Apotek Hjärtat, Neron HSU AB, FOI Totalförsvarets Forskningsinstitut och Ferrosan MD A/S samt styrelsemedlem i Dako A/S och Trelleborg.

Erik Walldén är VD för det svenska företaget Gyros som är aktivt inom miniaturisering av laboratorieprocesser för proteomanalys. Walldén var närmast tidigare VD i det svenska bioteknikbolaget Affibody Holding och före det VD för Biacore International (2004-2006) och VD för Pyrosequencing (1998-2004). Erik Walldén har etablerat och varit verksam i företag som PerSeptive Biosystems Inc., Pharmacia Biosensor, och Pharmacia Biotech. Walldén är styrelseledamot i Tecan Group Ltd och Genovis AB, vice ordförande i styrelsen för Exiqon A/S och är ordförande i Sweden BIO Business & Finance Work Group.

### EXTERNA SAMARBETEN

HealthInvest Partners har etablerat samarbeten med externa organisationer inom tre områden:

- Trender och förändringar i det amerikanska ersättnings systemet för hälsa- och sjukvård (Medicare)
- Bokföring och finansiell forskning
- Vetenskaplig due diligence

Genom dessa samarbeten har Healthinvest Partners kontinuerlig tillgång till externa expertbedömningar inom respektive område.

HealthInvest  
PARTNERS

HealthInvest Partners AB  
Biblioteksgatan 29  
114 35 Stockholm