



HealthInvest Fonder

Årsrapport 2012

## HealthInvest Partners 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 är en specialfond 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 fondens 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%.

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

I händelse en fond förvaltas av HealthInvest Partners investerar i en annan fond förvaltas 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 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:  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB med Susanne Sundvall, auktoriserad revisor, som huvudansvarig revisor.

### FONDBOLAG

HealthInvest Partners AB  
Biblioteksgatan 29  
SE-114 35 Stockholm  
Telefon: 08-440 38 30  
Fax: 08-440 38 39  
E-post: [info@healthinvest.se](mailto:info@healthinvest.se)  
Webbplats: [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se)

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

## Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen 4

### HealthInvest Access Fund

Årsberättelse 5

Revisionsberättelse 11

### HealthInvest Asia Fund

Årsberättelse 12

Revisionsberättelse 18

### HealthInvest Value Fund

Årsberättelse 19

Revisionsberättelse 25

**HealthInvest Partners AB 26**

## Kommentar från förvaltningen

### Året som gått

2012 var ett bra år på världens aktiemarknader. I kronor räknat slutade MSCI World Index året på +7,0 procent, S&P 500 steg 7,2 procent medan Stockholmsbörsens OMX30-index steg 11,8 procent.

2012 hade dock precis som närmast tidigare år sin släng av oro kring skuldsituationen i Europa och USA. Det bidrog till att aktiemarknaderna rekylet tillfälligt och att långräntorna pressades ner till väldigt låga nivåer. Som exempel kunde Sverige under hösten 2012 låna på 10 år till under 1,5 procents ränta – ett tecken på räntemarknadens misstro mot utvecklingen.

Möjligt såg vi under 2012 botten på räntenivåerna och början på ett större risktagande. I skrivande stund närmar sig amerikanska Dow Jones Index och S&P 500 all-time high, och ändå finns det rimligen kolossalt mycket pengar i räntebärande papper som skulle kunna söka sig till aktiemarknaderna.

Inom hälso- och sjukvårdssektorerna så var en stor händelse under 2012 att högsta domstolen i USA med minsta möjliga marginal biföll president Obamas hälsovårdsreform. Reformen kommer därmed att implementeras med start under 2014. Det kommer att betyda att många av de amerikaner som idag saknar sjukförsäkring kommer att inkluderas i sjuksystemet. Allt annat lika så bör detta innebära en viktig volymökning för det amerikanska sjukvårdssystemet och för de företag som våra fonder investerar i.

Aktiemässigt så utvecklades hälsosektorn väl under 2012. MSCI World Health Care Index steg 8,9 procent räknat i kronor medan Russell 2000 Healthcare Index steg 10,9 procent.

För HealthInvest Partners kan 2012 beskrivas som ett anständigt år där alla fonder lämnade positiv avkastning.

Mest nöjda är vi med att HealthInvest Asia Fund, efter ett par tröga år, steg med 18,7 procent, vilket var signifikant högre än jämförelseindex. Vi har fortsatt stora förhoppningar för denna region då Asien uppvisar hög ekonomisk tillväxt och en åldrande befolkning, två trender som korrelerar positivt 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 Value Fund steg 10,7 procent, vilket var i nivå med sitt jämförelseindex. Sedan fondens start för tre år sedan har fonden stigit med drygt 120 procent, vilket gör den till världens högst avkastande fond inom hälsosektorn under tidsperioden.

HealthInvest Access Fund steg under sitt andra år med 11,7 procent, vilket var något bättre än sitt jämförelseindex. Access Fund är en dagligt handlad fond som finns tillgänglig för investering inom till exempel premiepensionssystemet. Access Fund och Value Fund är snarlika till sin placeringsinriktning, men Access Fund investerar i mindre grad i småbolag då den är dagligt handlad.

Både Access Fund och Value Fund har i ökande grad positionerats mot företag som kommer att vinna på implementeringen av den amerikanska sjukvårdsreformen år 2014. Det handlar om bolag med starka marknadspositioner som säljer sängar, infusionspumpar, knäimplantat med mera.

### Utblick

Att sja om huruvida aktiemarknaden ska stiga eller sjunka under 2013 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 hälsovårdssektorn 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 substansiellt 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.

**Obamacare.** Förverkligandet av den amerikanska sjukvårdsreformen innebär att uppskattningsvis 30-35 miljoner amerikaner som idag står utan sjukförsäkring får tillgång till sjuksystemet med start 2014. Allt annat lika innebär det en rejäl ökning av efterfrågan på sjukvård.

**Värderingen är låg.** MSCI World Healthcare Index handlas till en värdering på drygt 15 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

Sedan HealthInvest Partners startade år 2006 så har inga förändringar skett vad avser förvaltarteam, rådgivare, styrelse eller ägarbild och inga förändringar är planerade. Alla inblandade arbetar oförtrutet 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 2013 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 tyngdpunkten ligger på nordamerikanska företag då denna region har en stark global marknadsposition. Målet är att, under iakttagande av tillbörlig försiktighet, åstadkomma högsta möjliga avkastning på lång sikt, kombinerat med god risk-spridning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Access Fund uppvisade vid årets slut en uppgång om 11,7 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI World Health Care Index (SEK), som är fondens jämförelseindex, steg 8,9 procent (ca 11,7 procent inklusive återinvesterad utdelning).

Fonden hade ett bra första halvår med en uppgång på 10,0 procent där laserutrustningsbolaget Cynosure var fondens starkaste innehav. Under det andra halvåret hade fonden en lugnare utveckling. Förvaltningen var relativt försiktig och fonden minskade andelen positioner i småbolag. Samtidigt ökades successivt exponeringen mot bolag som bedöms tjäna på "Obamacare", det vill säga den sjukvårdsreform som implementeras i USA under 2014. Sälunda äger fonden vid årets slut bland annat Medtronic, Stryker, Zimmer, Express Scripts, McKesson och Quest Diagnostics som alla är marknadsledande bolag som tjänar på volymökningar i det amerikanska sjukvårdssystemet. Andra nya positioner handlar mer om traditionell stock-picking. Läkemedelsföretagen Shire, Salix Pharmaceuticals och svenska Meda hör till den kategorin, där bedömningen är att marknaden inte värdesätter bolagen korrekt. Amerikanska Varian Medical, som säljer system för strålterapi av cancer, köptes också in i portföljen. Bolaget verkar på en växande marknad som i realiteten har blivit ett duopol tillsammans med konkurrenten Elekta. Vi bedömer att Varian är den av dessa två som har den mest attraktiva värderingen.

Fondens högst avkastande innehav 2012 var Cynosure, följt av positionerna i Prestige Brands, Myriad Genetics, Sanofi-Aventis och Zimmer. Fondens minst lyckade placering var i läkemedelsföretaget Warner Chilcott. Den position fonden tog under första halvåret avvecklades med förlust under andra halvåret.

Av föregående års större innehav avvecklades positionerna i Cynosure, Viropharma och Bayer, där vi i samtliga fall ansåg att aktierna var fullvärderade. Positionen i Cornerstone Therapeutics avvecklades eftersom vi förlorade tron på bolaget.

Fondens aktieinnehav bidrog positivt till fondens resultat för året. Fonden gjorde en vinst på valutaterminskontrakt, men denna vinst komparerades av en valutarelaterad förlust på innehavda värdepapper. Som helhet hade valutaförändringar en något negativ påverkan på fonden 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 balansdagen var fondens bruttoexponering, det vill säga omfattningen av fondens aktiva positioner, 89 procent av fondförmögenheten varav 75 procent var placerat i aktier och 14 procent i HealthInvest Asia Fund.

Geografiskt var fondens aktieinvesteringar främst fördelade till USA som utgjorde 60 procent av fondförmögenheten vid årets slut. Investeringar i Frankrike, Irland och Sverige stod för 5 procent vardera. Ytterligare 14 procent av fondförmögenheten var investerad i HealthInvest Asia Fund.

Fondens aktieinnehav var vid årets slut fördelat på följande sektorer: medicinsk teknik (38 procent av fondförmögenheten), läkemedel (18 procent), sjukvårdstjänster (10 procent), distributörer (5 procent) och forskningsinstrument (4 procent).

## RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Access Funds risk mätt som dess betavärde var under året -0,21 och under de senaste två åren 0,14<sup>1</sup>. Betavärdet beräknas med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 11,0 procent vilket kan jämföras med 6,2 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. En stor andel av fonden är placerad i USA så fonden är till relativt hög grad exponerad mot amerikansk ekonomi och börsutveckling.

## FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2012 uppgick HealthInvest Access Funds fondförmögenhet till 325,9 miljoner kronor. Under 2012 var andelsutgivning 127,0 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 154,3 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om 35,5 miljoner kronor.

## FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 1,6 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,14 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvodet till fondbolaget belastade fonden med 3,1 respektive 0,35 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var 1,10 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 1,68 gånger och fondens så kallade årliga avgift<sup>2</sup> var 1,01 procent.

## UTDELNING

Fonden har inte lämnat utdelning under året.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna har skett under 2012.

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

<sup>2</sup> I kostnadsområdet årlig avgift ingår fast förvaltningsarvode och transaktionsrelaterade kostnader som betalas till fondens förvaringsinstitut.

## POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners har under 2012 skrivit under FN:s "Principles for Responsible Investments" (PRI). Det betyder att fondbolaget står bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och strävar efter att följa dem i förvaltningen. MSCI ESG Research genomlyser fonden på regelbunden basis från ett ESG-perspektiv (ESG står för Environmental, Social and Corporate Governance) och rapporterar till fondbolaget.

## ÖVRIGT

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

Fondens bokslut har tidigare år baserats på kurser per den sista handelsdagen i fonden. Under 2012 har fonden

värderats till årets sista kurser vilket inkluderar den 31 december för de marknader som håller öppet denna dag. Alla redovisade siffror för 2012 inklusive siffror över index baseras på samma tidsperiod.

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	2012	2011
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		26 684	-59 091
Värdeförändring på fondandelar		1 630	-1 065
Räntetäkter		213	747
Utdelningar		5 142	5 518
Valutakursvinster och -förluster netto		6 939	-56 263
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>40 608</b>	<b>-110 153</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>			
Förvaltningskostnader	1	-3 425	-9 211
Räntekostnader		-30	-94
Övriga kostnader	2	-1 644	-4 207
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-5 099</b>	<b>-13 512</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>		<b>35 510</b>	<b>-123 665</b>
<b>Not 1 - Förvaltningskostnader (TSEK)</b>			
Fast förvaltningsarvode		-3 073	-5 150
Prestationsbaserat förvaltningsarvode		-352	-4 060
<b>Summa Förvaltningskostnader</b>		<b>-3 425</b>	<b>-9 211</b>
<b>Not 2 - Övriga kostnader (TSEK)</b>			
Transaktionskostnader		-1 602	-4 063
Transaktionsavgifter erlagda till förvaringsinstitutet		-42	-145
<b>Summa Övriga kostnader</b>		<b>-1 644</b>	<b>-4 207</b>

## Balansräkning

Tillgångar (TSEK)	Not	2012-12-31	2011-12-31
Överlåtbara värdepapper		243 728	284 710
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		7 174	1 414
Fondandelar		44 904	0
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>295 806</b>	<b>286 124</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>295 806</b>	<b>286 124</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		30 273	33 170
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		41	24
Övriga tillgångar	3	166	0
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>326 287</b>	<b>319 317</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-61	-1 294
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-61</b>	<b>-1 294</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-278	-332
Övriga skulder	5	-78	-34
<b>Summa Skulder</b>		<b>-418</b>	<b>-1 660</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>325 869</b>	<b>317 657</b>
<b>Poster inom linjen (TSEK)</b>			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		50	63 020
Övriga ställda säkerheter		0	22 225
<b>Not 3 - Övriga tillgångar (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Utdelningar där likvid inväntas		166	0
<b>Summa Övriga tillgångar</b>		<b>166</b>	<b>0</b>
<b>Not 4 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Förvaltningsarvode		-278	-323
Upplupen räntekostnad		0	-4
Upplupen transaktionsavgift till förvaringsinstitut		-1	-5
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>		<b>-278</b>	<b>-332</b>
<b>Not 5 - Övriga skulder (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Pågående andelsinlösen		-78	-34
<b>Summa Övriga skulder</b>		<b>-78</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.

Samtliga finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har i bokslutet värderats till årets senaste betalkurs lokal tid, eller om sådan saknats, senaste köpkurs. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan. 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 tids-

perioder. Per balansdagen den 31 december 2012 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Från och med 2012 redovisas courtage som erlaggs vid anskaffning av finansiella instrument under rubriken Övriga kostnader. Courtage under föregående år har inte ändrats och ingick i anskaffningsvärdet för tillgången. Från 2012 redovisas transaktionsavgifter till förvaringsinstitutet direkt relaterade till affärer i finansiella instrument under Övriga kostnader. Tidigare år redovisades dessa som förvaltningskostnad rubricerad Ersättning till förvaringsinstitutet. Jämförelsesiffrorna för 2011 avseende transaktionsavgifterna till förvaringsinstitutet har ändrats i Resultaträkningen.

Fonden har under året varit investerad i HealthInvest Asia Fund och det fasta arvode som tagits ut på denna investering har återförts till andelsägarna dagligen. Fondens kostnad för förvaltningsarvode redovisas netto.

## Innehavssammansättning per 31 december 2012

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde	% av fondförmögenhet
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Medicinsk teknik</b>					
Hologic	US	143 350	20,01	18 654 090	5,72
Medtronic	US	69 200	41,02	18 459 879	5,66
Cutera	US	296 022	9,00	17 325 812	5,32
Boston Scientific	US	422 300	5,73	15 736 307	4,83
Varian Medical Systems	US	32 800	70,24	14 982 540	4,60
Zimmer Holdings	US	33 600	66,66	14 565 711	4,47
Stryker Corporation	US	35 000	54,82	12 477 690	3,83
Becton Dickinson	US	20 000	78,19	10 169 704	3,12
<b>Läkemedel</b>					
Sanofi-Aventis	FR	25 900	71,39	15 864 798	4,87
Shire ADR	IR (US)	26 100	92,18	15 646 036	4,80
Meda A	SE	233 000	66,95	15 599 350	4,79
Salix Pharmaceuticals	US	46 600	40,47	12 264 913	3,76
<b>Sjukvårdstjänster</b>					
Express Scripts	US	53 700	54,00	18 857 979	5,79
Quest Diagnostics	US	35 976	58,27	13 632 798	4,18
<b>Distributörer</b>					
McKesson	US	24 000	96,96	15 133 207	4,64
<b>Forskningsinstrument</b>					
Life Technologies	US	45 029	49,03	14 357 582	4,41
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>243 728 398</b>	<b>74,79</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: FR Frankrike, IR Irland, SE Sverige och US USA.

2) Avser lokal valuta.



## Forts. Innehavssammansättning per 31 december 2012

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde forts.	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde	% av fondförmögenhet
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>					
Valutatermin USD/SEK 2013-01-24*	SE	-29 800 000		7 173 718	2,20
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>7 173 718</b>	<b>2,20</b>
<b>Fondandelar</b>					
Healthinvest Asia Fund*	SE	400 146	112,22	44 904 317	13,78
<b>SUMMA Fondandelar</b>				<b>44 904 317</b>	<b>13,78</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>295 806 433</b>	<b>90,77</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>				<b>295 806 433</b>	<b>90,77</b>
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>					
<b>OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>					
Valutatermin EUR/SEK 2013-01-24*	SE	-800 000		-61 199	-0,02
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-61 199</b>	<b>-0,02</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-61 199</b>	<b>-0,02</b>
<b>Övriga tillgångar/skulder, netto</b>				<b>30 123 313</b>	<b>9,24</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>325 868 547</b>	<b>100,00</b>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					74,79
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
* Övriga finansiella instrument					15,96
<b>Summa</b>					<b>90,76</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: FR Frankrike, IR Irland, SE Sverige och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Access Fund var 2010-12-30.

### 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
2012	317 657	126 988	-154 287	35 510	325 869

### Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Access Fund (%) (1)	Avkastning 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
2012	113,52	2 870 555	325 869	11,74	8,88

(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 2011-12-31</b>		
Värdet förändring före kostnader 2012	1 396	14,0
<b>Kostnader</b>		
– Fast förvaltningsarvode	-111	-1,1
– Rörligt förvaltningsarvode	-11	-0,1
– Courtage och övriga kostnader	-100	-1,0
Värdet förändring efter kostnader 2012	1 174	11,7
<b>Marknadsvärde per 2012-12-31</b>	<b>11 174</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 2011 års utgång. Det fasta förvaltningsarvodet uppgår på årlig basis till 1 procent av marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav. Det resultatbaserade arvodet utgår med 20 procent av årsavkastningen som överstiger avkastningströskeln om 5 procent. Såväl det fasta som det presta-

tionsbaserade arvodet debiteras dagligen men andelsägare betalar inte resultatbaserat arvode förrän tidigare perioders avkastning under avkastningströskeln har kompenenserats (high watermark). Övriga kostnader utgörs främst av kupongskatter på utdelningar.

## Risk- och avkastningsmått

<i>Risk- och avkastningsmått</i>	HealthInvest Access Fund (SEK)	MSCI World Health Care Index (SEK)
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	6,55	8,98
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	6,55	8,98
Beta-värde mot index (1)	-	0,14
Standardavvikelse (%) (1)	11,26	8,26
Downside risk (%) (1)	7,62	4,89
Sharpe-kvot (1)	0,49	0,91

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

Stockholm den 19 mars 2013

HealthInvest Partners AB

Johan Stern  
Styrelsens ordförande

Anders Hallberg  
Styrelseledamot/Verkställande direktör

Ingemar Kihlström  
Styrelseledamot

# Revisionsberättelse

## Till andelsägarna i HealthInvest Access Fund, org nr 515602-4332

### Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Parterns AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för HealthInvest Access Fund för år 2012.

#### *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 utfört en revision av fondbolagets förvaltning för HealthInvest Access Fund för år 2012.

#### *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 eller fondbestämmelserna.

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

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har fondbolaget inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 19 mars 2013

Öhrlings 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 investerar 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 riskspridning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Asia Fund steg under 2012 med 18,7 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI Asia Health Care Index<sup>1</sup>, som är fondens jämförelseindex, sjönk under motsvarande period med -1,3 procent (ca +1,1 procent inklusive återinvesterad utdelning) medan MSCI World Health Care Index steg med 8,8 procent (ca +11,7 procent inklusive återinvesterad utdelning).

Fonden investerar i företag med hemvist i Asien eller företag som har betydande försäljningen eller tillväxt från regionen. En bärande idé är att Asien har en högre ekonomisk tillväxt än västvärlden vilket innebär att även satsningarna på healthcare växer snabbare. Men fonden har också ett starkt fokus på företagsvärdering och har till exempel även positioner i flera lågt värderade japanska företag, trots att tillväxten här är måttlig.

Fonden hade ett bra år, i synnerhet under det andra halvåret då fonden steg 12,6 procent. Mest bidrog det japanska innehavet Cosmo Bio, som också avvecklades under året efter en ordentlig kursrusning. Andra starka innehav var australiensiska Vision Eye Institute, de två sydkoreanska läkemedelsföretagen Whanin Pharmaceuticals och Kyungdong Pharma, samt det thailändska sjukhusföretaget Thai Nakarin.

Uppdelat på land bidrog Sydkorea mest till fondens avkastning, följt av Thailand, Australien och Japan.

Aktieinnehavet som helhet bidrog positivt till fondens avkastning under året. Valutaförändringar har endast till liten del påverkat fonden. Fonden ingår kontinuerligt valutaterminkontrakt för att hedga en signifikant andel av fondens exponering i utländsk valuta.

Per balansdagen var fondens bruttoexponering, det vill säga omfattningen av fondens aktiva positioner, 86,5 procent av fondförmögenheten och var i sin helhet placerat i aktier.

Största positionerna hölls i sydkoreanska företag (31 procent av fondförmögenheten), följt av Japan (27 procent), USA (8 procent), Malaysia (7 procent), Thailand (4 procent), Frankrike (4 procent), Kina (3 procent) och Singapore (1 procent).

Fondens största exponering var mot läkemedelsektorn, vilken utgjorde 38 procent av fondförmögenheten vid årets slut. Andra viktiga sektorer var medicinsk teknik (15 procent), sjukvårdstjänster (12 procent), distributörer (10 procent), forskningsinstrument (8 procent) och bioteknologi (3 procent).

<sup>1</sup> MSCI Asia Health Care Index är ett index som följer börsutvecklingen för sjuk- och hälsovårdssektorn i Asien inklusive Japan. Redovisad utveckling är i SEK.

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

<sup>3</sup> I kostnads måttet årlig avgift ingår fast förvaltningsarvode och transaktionsrelaterade kostnader som betalas till fondens förvaringsinstitut SEB.

## RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Asia Funds risk mätt som dess betavärde var under året -0,42 och under de senaste två åren 0,03<sup>2</sup>. Betavärdet beräknas med MSCI Asia Health Care Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 11,7 procent vilket kan jämföras med 8,0 procent för MSCI Asia Health Care Index. Fondens sharpe-kvot var 1,4 medan MSCI Asia Health Care Index hade en sharpe-kvot på -0,3.

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 den 31 december 2012, uppgick HealthInvest Asia Funds fondförmögenhet till 217 miljoner kronor. Under 2012 var andelsutgivningen 173 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 73,8 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om 19,7 miljoner kronor.

## FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 1,3 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,21 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fast förvaltningsarvode till fondbolaget har belastat fonden med 1,9 miljoner kronor. Prestationsbaserat arvode om 4,8 miljoner kronor har tagits ur fonden, varav 2,3 miljoner kronor har återförts till andelsägarna. Netto har därmed prestationsbaserat arvode om 2,5 miljoner kronor belastat fonden.

Det till andelsägarna återförda prestationsbaserade arvodet är kompensation för effekter av omläggningen från månatligt handlad specialfond till dagligt handlad UCITS-fond, som ägde rum 1 februari 2012. Omläggningen påverkade fondens så kallade vattenmärke (high watermark) och därmed uttaget av prestationsbaserat arvode. Samtliga berörda andelsägare har under 2012 kompenenserats fullt ut för omläggningen. Praktiskt har detta skett genom att fondbolaget har köpt andelar åt andelsägarna för den del av det prestationsbaserade arvodet som inte skulle ha tagits ut om fonden hade förblivit en månatligt handlad specialfond.

Total förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var netto 2,35 procent. För en ursprunglig andelsägare (som fick en stor del av det prestationsbaserade arvodet återfört enligt ovan) så var total förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet netto 1,29 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 1,46 gånger och fondens så kallade årliga avgift<sup>3</sup> var 1,06 procent.

## UTDELNING

Fonden har inte lämnat utdelning under året.

## FONDBESTÄMMELSER

Den 1 februari 2012 trädde förändringar i fondbestämmelserna i kraft som medförde att HealthInvest Asia Fund blev en UCITS-klassad värdepappersfond med daglig NAV-sättning och handel. Förändringen har i praktiken haft liten påverkan på hur fonden har förvaltats eftersom de möjligheter som den tidigare klassningen som specialfond erbjöd i mycket låg utsträckning utnyttjades.

## POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners har under 2012 skrivit under FNs "Principles for Responsible Investments" (PRI). Det betyder att fondbolaget står bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och strävar efter att följa dem i förvaltningen. MSCI ESG Research genomlyser fonden på regelbunden basis från ett ESG-perspektiv (ESG står för Environmental, Social and Corporate Governance) och rapporterar till fondbolaget.

## ÖVRIGT

Teckning och inlösen av andelar i HealthInvest Asia Fund

sker varje svensk bankdag. Teckning sker genom insättning på fondens konto eller bankgiro och inlösen sker genom anmälan på fondbolagets inlösenblankett.

Samtliga finansiella instrument är värderade till årets sista kurser vilket inkluderar den 31 december för de marknader som håller öppet denna dag. Tidigare år har finansiella instrument redovisats till kurser per fondens sista handelsdag. Alla redovisade siffror för 2012 inklusive siffror över index baseras på samma tidsperiod.

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 valutapolitik 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	2012	2011
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		19 397	-5 180
Ränteintäkter		99	17
Utdelningar		3 270	2 718
Valutakursvinster och -förluster netto		5 629	-368
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>28 395</b>	<b>-2 077</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>			
Förvaltningskostnader	1	-6 712	-4 041
Räntekostnader		-610	-274
Övriga finansiella kostnader		0	0
Övriga kostnader	2	-1 342	-808
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-8 664</b>	<b>-5 124</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>		<b>19 730</b>	<b>-7 201</b>
<b>Not 1 - Förvaltningskostnader (TSEK)</b>			
Fast förvaltningsarvode		-1 871	-1 448
Prestationsbaserat förvaltningsarvode*		-4 841	-2 594
<b>Summa Förvaltningskostnader</b>		<b>-6 712</b>	<b>-4 041</b>
* Av det redovisade prestationsbaserade arvodet 2012 så har 2 313 tkr återförts till andelsägarna via andelsköp.			
<b>Not 2 - Övriga kostnader (TSEK)</b>			
Transaktionskostnader (courtage)		-1 223	-699
Transaktionsavgifter erlagda till förvaringsinstitut		-119	-139
<b>Summa Övriga kostnader</b>		<b>-1 342</b>	<b>-808</b>

## Balansräkning

Tillgångar (TSEK)	Not	2012-12-31	2011-12-31
Överlåtbara värdepapper		187 639	89 305
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		6 878	324
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>194 517</b>	<b>89 629</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>194 517</b>	<b>89 629</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		24 771	8 730
Övriga tillgångar	3	19	0
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>219 308</b>	<b>98 359</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-175	0
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-175</b>	<b>0</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-857	-89
Övriga skulder	5	-1 341	-298
<b>Summa Skulder</b>		<b>-2 373</b>	<b>-387</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>216 935</b>	<b>97 972</b>
<b>Poster inom linjen (TSEK)</b>			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		50	2 697
Övriga ställda säkerheter		0	4 442
<b>Not 3 - Övriga tillgångar (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Utdelningar där likvid inväntas		19	0
<b>Summa Övriga tillgångar</b>		<b>19</b>	<b>0</b>
<b>Not 4 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Förvaltningsarvode		-846	-83
Upplupen räntekostnad		-1	-1
Upplupen transaktionsavgift till förvaringsinstitut		-10	-5
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>		<b>-857</b>	<b>-89</b>
<b>Not 5 - Övriga skulder (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Pågående andelsinlösen		-1 339	-298
Pågående andelsteckning		-2	0
Övrigt		-1	0
<b>Summa Övriga skulder</b>		<b>-1 341</b>	<b>-298</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.

Samtliga finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har i bokslutet värderats till årets senaste betalkurs lokal tid, eller om sådan saknats, senaste köpkurs. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan. 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 marknads-

noteringar för liknande standardiserade instrument. Således värderas fondens innehav av valutaterminer utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder. Per balansdagen den 31 december 2012 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Från och med 2012 redovisas courtage som erläggs vid anskaffning av finansiella instrument under rubriken Övriga kostnader. Courtage under föregående år har inte ändrats och ingick i anskaffningsvärdet för tillgången. Från 2012 redovisas transaktionsavgifter till förvaringsinstitutet direkt relaterade till affärer i finansiella instrument under Övriga kostnader. Tidigare år redovisades dessa som förvaltningskostnad rubricerad Ersättning till förvaringsinstitutet. Jämförelsesiffrorna för 2011 avseende transaktionsavgifterna till förvaringsinstitutet har ändrats i Resultaträkningen.

## Innehavssammanställning per 31 december 2012

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde	% av portf.
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Läkemedel</b>					<b>38,34</b>
Sam-A Pharm	KR	237 090	9990,00	14 448 028	6,66
Sam Chun Dang Pharm	KR	571 435	2770,00	9 655 537	4,45
Huons	KR	113 096	13300,00	9 175 478	4,23
Hovid	MY	16 493 300	0,26	9 121 125	4,20
Kyungdong Pharm	KR	113 864	13000,00	9 029 415	4,16
Sanofi-Aventis	FR	14 600	71,39	8 943 091	4,12
Whanin Pharmaceutical	KR	166 740	8480,00	8 625 127	3,98
Dongwha Pharm	KR	217 210	6040,00	8 002 885	3,69
Apex Healthcare	MY	787 700	3,68	6 165 611	2,84
<b>Medicinsk teknik</b>					<b>14,65</b>
Medikit	JP	54 800	2900,00	11 912 961	5,49
Nakanishi	JP	14 800	8610,00	9 552 258	4,40
Seoulin Bioscience	KR	135 056	10350,00	8 526 761	3,93
Biosensors International	SP	280 000	1,21	1 795 980	0,83
<b>Sjukvårdstjänster</b>					<b>12,32</b>
BML	JP	86 100	2105,00	13 586 150	6,26
Thai Nakarin Hospital	TH	3 731 400	12,20	9 678 207	4,46
Sapporo Clinical Laboratory	JP	63 200	730,00	3 458 447	1,59
<b>Distributörer</b>					<b>9,53</b>
Vital KSK Holdings	JP	205 800	795,00	12 264 608	5,65
Tokai Corp	JP	51 800	2166,00	8 410 646	3,88
<b>Forskningsinstrument</b>					<b>8,27</b>
Agilent Technologies	US	34 900	40,94	9 291 811	4,28
Life Technologies	US	27 100	49,03	8 640 886	3,98
<b>Bioteknologi</b>					<b>3,39</b>
sSBIO	CN (US)	82 900	13,64	7 353 532	3,39
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>187 638 545</b>	<b>86,50</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: CN Kina, FR Frankrike, JP Japan, KR Sydkorea, MY Malaysia, SP Singapore, TH Thailand och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Forts. Innehavssammanställning per 31 december 2012

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde forts.	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde	% av portf.
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>					
Valutatermin JPY/SEK 2013-01-24*	SE	-621 500 000		6 065 193	2,80
Valutatermin USD/SEK 2013-01-24*	SE	-5 630 000		812 853	0,37
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>6 878 046</b>	<b>3,17</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>194 516 591</b>	<b>89,67</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>				<b>194 516 591</b>	<b>89,67</b>
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>					
<b>OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>					
Valutatermin EUR/SEK 2013-01-24*	SE	-2 250 000		-175 267	-0,08
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-175 267</b>	<b>-0,08</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-175 267</b>	<b>-0,08</b>
<b>Övriga tillgångar/skulder, netto</b>				<b>22 593 216</b>	<b>10,41</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>216 934 540</b>	<b>100,00</b>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					86,50
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
* Övriga finansiella instrument					3,09
<b>Summa</b>					<b>89,59</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: CN Kina, FR Frankrike, 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.

### 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
2012	97 972	173 034	-73 802	19 730	216 935

### Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Asia Fund (%) (1)	Avkastning MSCI Asia Health Care Index (%)
2009	100,00	744 500	74 450	-	-
2010	103,50	1 577 328	162 547	3,94	1,85
2011	97,62	1 003 635	97 972	-4,55	-6,64
2012	112,22	1 933 123	216 935	18,68	-1,39

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



## Andelsägarens kostnader

	Belopp i SEK 10 000	% av investerat belopp
<b>Marknadsvärde per 2011-12-31</b>		
Värdet förändring före kostnader 2012	2 147	21,5
<b>Kostnader</b>		
– Fast förvaltningsarvode	-110	-1,1
– Rörligt förvaltningsarvode	-32	-0,3
– Courtage och övriga kostnader	-137	-1,4
Värdet förändring efter kostnader 2012	1 868	18,7
<b>Marknadsvärde per 2012-12-31</b>	<b>11 868</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 2011 års utgång. Det fasta förvaltningsarvodet uppgår på årlig basis till 1 procent av marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav. Det resultatbaserade arvodet utgår med 20 procent av årsavkastningen som överstiger avkast-

ningströskeln om 5 procent. Såväl det fasta som det prestationsbaserade arvodet debiteras dagligen men andelsägare betalar inte resultatbaserat arvode förrän tidigare perioders avkastning under avkastningströskeln har kompenserats (high watermark). Uppställningen redovisar resultatbaserat arvode med avdrag för den del av arvodet som återförts andelsägaren under året. Övriga kostnader utgörs främst av kupongskatter på utdelningar.

## Risk- och avkastningsmått

<i>Risk- och avkastningsmått</i>	HealthInvest Asia Fund (SEK)	MSCI Asia Health Care Index (SEK)
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	5,60	-2,12
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	6,44	-4,05
Beta-värde mot index (1)	-	0,03
Standardavvikelse (%) (1)	14,03	15,58
Downside risk (%) (1)	9,13	11,84
Sharpe-kvot (1)	0,41	-0,28

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

Stockholm den 19 mars 2013

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 Parterns AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för HealthInvest Asia Fund för år 2012.

#### *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 utfört en revision av fondbolagets förvaltning för HealthInvest Asia Fund för år 2012.

#### *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 eller fondbestämmelserna.

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

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har fondbolaget inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 19 mars 2013

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor

# HealthInvest Value Fund - Förvaltningsberättelse

**HealthInvest Value Fund** är en aktivt förvaltat specialfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden investerar globalt men tyngdpunkten ligger på nordamerikanska företag då denna region har en stark global marknadsposition. En väsentlig 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 10,7 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. Russell 2000 Health Care Index (SEK), som är fondens jämförelseindex, steg 10,9 procent (ca 11,3 procent inklusive återinvesterad utdelning) medan MSCI World Health Care Index (SEK) steg 8,9 procent (ca 11,7 procent inklusive återinvesterad utdelning).

Fonden hade ett starkt första kvartal där inte minst laserutrustningsbolaget Cynosure, ett av fondens större innehav, steg kraftigt. Det andra kvartalet var motigare och det gällde i synnerhet maj månad, då några svaga kvartalsrapporter (Hologic, Optos, Cutera och Alliance Healthcare Services) tillsammans med en svag marknad resulterade i fondens sämsta månad någonsin. Vid första halvårets slut hade fonden stigit 8,0 procent.

Under det andra halvåret hade fonden en lugnare utveckling. Förvaltningen var relativt försiktig och fonden minskade andelen positioner i småbolag. Samtidigt ökades successivt exponeringen mot bolag som bedöms tjäna på "Obamacare", det vill säga den sjukvårdsreform som implementeras i USA under 2014. Sålunda äger fonden vid årets slut bland annat Medtronic, Stryker, Zimmer, Express Scripts, McKesson och Quest Diagnostics som alla är marknadsledande bolag som tjänar på volymökningar i sjukvårdssystemet. Andra nya positioner handlar mer om traditionell stock-picking. Läkemedelsföretagen Shire, Salix Pharmaceuticals och svenska Meda hör till den kategorin, där bedömningen är att marknaden inte värdesätter bolagen korrekt. Amerikanska Varian Medical, som säljer system för strålterapi av cancer, köptes in i portföljen. Bolaget verkar på en växande marknad som i realiteten har blivit ett duopol tillsammans med konkurrenten Elekta. Vi bedömer att Varian är den av dessa två som har den mest attraktiva värderingen.

Per balansdagen hade fonden innehav i sex företag med marknadsvärde under 2 miljarder kronor. Norska bolaget Medi-Stim säljer en nischprodukt inom kranskärlsoperationer och uppvisar en imponerande och lönsam tillväxt. Övriga småbolag är de tre amerikanska serviceföretagen Alliance Healthcare Services, Addus Homecare och Skilled Healthcare, estetikkbolaget Cutera och danska Bavarian Nordic. Tillsammans utgjorde småbolagen ca 24 procent av fondens aktieinnehav.

Av föregående års större innehav avvecklades positionerna i Cynosure, Viropharma och Bayer, där vi i samtliga fall ansåg att aktierna var fullvärderade.

Fondens bäst avkastande innehav 2012 var Cynosure, följt av positionerna i de relativt små företagen Prestige Brands, Addus Homecare och Cutera, samt det större diagnostikbolaget Myriad Genetics. Fondens minst lyckade placering 2012 var i läkemedelsföretaget Warner Chilcott. Den position fonden tog under första halvåret avvecklades med förlust under andra halvåret.

Fondens aktieinnehav bidrog som helhet positivt till fondens resultat för året. Fonden gjorde en vinst på valutaterminskontrakt, men denna vinst kompenseras av en valutarelaterad förlust på innehavda värdepapper. Som helhet hade valutaförändringar en något negativ påverkan på fonden 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 balansdagen ägde fonden aktier motsvarande 87 procent av fondförmögenheten. Därutöver utgjorde innehav i HealthInvest Asia Fund 11 procent av fondförmögenheten. Bruttoexponeringen var därmed 98 procent.

Geografiskt var fondens aktieinvesteringar främst fördelade till USA som utgjorde 65 procent av fondförmögenheten per årsskiftet. Sverige stod för 5 procent, Frankrike 4 procent, Irland 4 procent, Tyskland 4 procent, Norge 4 procent och Danmark 1 procent. Ytterligare 11 procent av fondförmögenheten var investerad i HealthInvest Asia Fund.

Fondens aktieinnehav var vid årets slut fördelat på följande sektorer: medicinsk teknik (40 procent av fondförmögenheten), sjukvårdstjänster (21 procent), läkemedel (17 procent), forskningsinstrument (4 procent), distributörer (4 procent) och bioteknologi (1 procent)

## RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Funds risk mätt som dess betavärde var under året 0,29 och under de senaste två åren 0,36<sup>1</sup>. Betavärdet beräknas med Russell 2000 Health Care Index som marknadsportfölj. Standardavvikelsen var under året 15,1 procent vilket kan jämföras med 14,1 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. En stor andel av fonden är placerad i USA så fonden är till relativt hög grad exponerad mot amerikansk ekonomi och börsutveckling. Vidare är en del av fondens innehav relativt små företag vilket ökar likviditetsrisken i fonden.

## FONDFÖRMÖGENHET

Per den 31 december 2012 uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 443,3 miljoner kronor. Under 2012 var andelsutgivningen 108,2 miljoner kronor<sup>2</sup> medan det inlöstes andelar för 20,8 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om 33,2 miljoner kronor.

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

<sup>2</sup> Av årets andelsutgivning utgör 55,1 miljoner kronor andelar utgivna till andelsägarna i HealthInvest Global Long/Short Fund i samband med fondens fusion in i HealthInvest Value Fund.

## FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 2,3 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 3,6 respektive 5,3 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var därmed 2,34 procent. Fonden tar inte ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

Fondens omsättningshastighet var 2,33 gånger och fondens så kallade årliga avgift<sup>3</sup> var 1,02 procent.

## UTDELNING

Fonden har inte lämnat utdelning under året.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna har skett under 2012.

## POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners har under 2012 skrivit under FN:s "Principles for Responsible Investments" (PRI). Det betyder att fondbolaget står bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och strävar efter att följa dem i förvaltningen. MSCI ESG Research genomlyser fonden på regelbunden basis från ett ESG-perspektiv (ESG står för Environmental, Social and Corporate Governance) och rapporterar till fondbolaget.

<sup>3</sup> I kostnadsräkningen ingår fast förvaltningsarvode och transaktionsrelaterade kostnader som betalas till fondens förvaringsinstitut.

## ÖVRIGT

Fondandelar tecknas och inlöses månatligen den sista bankdagen i varje månad. Samtliga finansiella instrument är i årets bokslut värderade till årets sista kurser vilket inkluderar den 31 december för de marknader som håller öppet denna dag. Tidigare år har finansiella instrument redovisats till kurser per fondens sista handelsdag. Alla redovisade siffror för 2012 inklusive siffror över index baseras på samma tidsperiod.

Den 1 november 2012, och efter godkännande av Finansinspektionen, fusionerade HealthInvest Global Long/Short Fund och HealthInvest Value Fund, vilket innebär att HealthInvest Global Long/Short Fund absorberades av HealthInvest Value Fund. Fusionen granskades av fondbolagets revisorer under november 2012.

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 valutapolitik 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	2012	2011
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		29 765	18 652
Värdeförändring på fondandelar		2 373	-2 284
Ränteintäkter		10	224
Utdelningar		5 684	1 957
Valutakursvinster och -förluster netto		7 299	3 337
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>45 131</b>	<b>21 887</b>
<b>Kostnader (TSEK)</b>			
Förvaltningskostnader	1	-8 873	-10 579
Räntekostnader		-772	-1 011
Övriga kostnader	2	-2 295	-1 706
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-11 940</b>	<b>-13 295</b>
<b>Årets resultat (TSEK)</b>		<b>33 190</b>	<b>8 591</b>
<b>Not 1 - Förvaltningskostnader (TSEK)</b>		<b>2012</b>	<b>2011</b>
Fast förvaltningsarvode		-3 587	-2 940
Prestationsbaserat förvaltningsarvode		-5 286	-7 639
<b>Summa Förvaltningskostnader</b>		<b>-8 873</b>	<b>-10 579</b>

## Forts. Resultaträkning

Not 2 - Övriga kostnader (TSEK)	Not	2012	2011
Transaktionskostnader		-2 221	-1 591
Transaktionsavgifter erlagda till förvaringsinstitutet		-74	-115
<b>Summa Övriga kostnader</b>		<b>-2 295</b>	<b>-1 706</b>

## Balansräkning

Tillgångar (TSEK)	Not	2012-12-31	2011-12-31
Överlåtbara värdepapper		386 865	338 844
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		7 787	917
Fondandelar		49 246	924
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>443 899</b>	<b>340 685</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>443 899</b>	<b>340 685</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		1 625	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		43	12
Övriga tillgångar	3	145	0
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>445 711</b>	<b>340 697</b>
<b>Skulder (TSEK)</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-209	-392
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-209</b>	<b>-392</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-384	-295
Övriga skulder	5	-1 836	-17 337
<b>Summa Skulder</b>		<b>-2 430</b>	<b>-18 023</b>
<b>Fondförmögenhet (TSEK)</b>		<b>443 281</b>	<b>322 674</b>
<b>Poster inom linjen (TSEK)</b>			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		0	27 082
Övriga ställda säkerheter		0	51 986
<b>Not 3 - Övriga tillgångar (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Utdelningar där likvid inväntas		145	0
<b>Summa Övriga tillgångar</b>		<b>145</b>	<b>0</b>
<b>Not 4 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Förvaltningsavgift		-368	-272
Upplupen räntekostnad		-14	-15
Upplupen transaktionsavgift till förvaringsinstitut		-3	-8
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>		<b>-384</b>	<b>-295</b>
<b>Not 5 - Övriga skulder (TSEK)</b>		<b>2012-12-31</b>	<b>2011-12-31</b>
Nettobelåning av fonden efter att banktillgångar avräknats		0	-14 968
Pågående andelsinlösen		-1 836	-2 369
<b>Summa Övriga skulder</b>		<b>-1 836</b>	<b>-17 337</b>

## Redovisningsprinciper

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

Samtliga finansiella instrument som handlas på en marknadsplats har i bokslutet värderats till årets senaste betalkurs lokal tid, eller om sådan saknats, senaste köpkurs. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan. 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. Per

balansdagen den 31 december 2012 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Från och med 2012 redovisas courtage som erläggs vid anskaffning av finansiella instrument under rubriken Övriga kostnader. Courtage under föregående år har inte ändrats och ingick i anskaffningsvärdet för tillgången. Från 2012 redovisas transaktionsavgifter till förvaringsinstitutet direkt relaterade till affärer i finansiella instrument under Övriga kostnader. Tidigare år redovisades dessa som förvaltningskostnad rubricerad Ersättning till förvaringsinstitutet. Jämförelsesiffrorna för 2011 avseende transaktionsavgifterna till förvaringsinstitutet har ändrats i Resultaträkningen.

Fonden har under året varit investerad i HealthInvest Asia Fund och det fasta arvode som tagits ut på denna investering har återförts till andelsägarna dagligen. Fondens kostnad för förvaltningsarvode redovisas netto från och med 2012. Jämförelsesiffrorna för 2011 avseende redovisning av förvaltningsarvode har ändrats i Resultaträkningen.

## Innehavssammanställning per 31 december 2012

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde	% av fondförmögenhet
<b>Aktier med positivt marknadsvärde</b>					
<b>Medicinsk teknik</b>					
					<b>40,47</b>
Hologic	US	198 200	20,01	25 791 703	5,82
Medtronic	US	95 600	41,02	25 502 377	5,75
Cutera	US	359 612	9,00	21 047 659	4,75
Draegerwerk	DE	28 615	76,52	18 787 376	4,24
Boston Scientific	US	494 800	5,73	18 437 899	4,16
Stryker	US	50 000	54,82	17 825 271	4,02
Zimmer Holdings	US	40 400	66,66	17 513 534	3,95
Varian Medical Systems	US	38 200	70,24	17 449 178	3,94
Medi-Stim	NO	738 856	19,70	17 056 092	3,85
					<b>20,93</b>
<b>Sjukvårdstjänster</b>					
Express Scripts	US	72 300	54,00	25 389 793	5,73
Alliance Healthcare Services	US	512 555	6,38	21 266 120	4,80
Quest Diagnostics	US	46 500	58,27	17 620 778	3,98
Skilled Healthcare	US	377 372	6,37	15 632 780	3,53
Addus Homecare	US	276 623	7,15	12 858 785	2,90
					<b>16,89</b>
<b>Läkemedel</b>					
Meda A	SE	301 564	66,95	20 189 710	4,55
Shire ADR	IR (US)	31 400	92,18	18 823 200	4,25
Sanofi-Aventis	FR	30 300	71,39	18 559 976	4,19
Salix Pharmaceuticals	US	65 700	40,47	17 291 948	3,90
					<b>4,06</b>
<b>Forskningsinstrument</b>					
Life Technologies	US	56 500	49,03	18 015 132	4,06
					<b>4,00</b>
<b>Distributörer</b>					
McKesson	US	28 100	96,96	17 718 463	4,00
					<b>0,92</b>
<b>Bioteknologi</b>					
Bavarian Nordic	DK	71 371	49,80	4 087 417	0,92
<b>SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde</b>				<b>386 865 192</b>	<b>87,27</b>
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>					
Valutatermin USD/SEK 2013-01-24	SE	-30 330 000		7 786 993	1,76
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>7 786 993</b>	<b>1,76</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, DK Danmark, FR Frankrike, IR Irland, NO Norge, SE Sverige och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Forts. Innehavssammansättning per 31 december 2012

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde forts.	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde	% av fondförmögenhet
<b>Fondandelar</b>					
Healthinvest Asia Fund*	SE	438 838	112,22	49 246 325	11,11
<b>SUMMA Fondandelar</b>				<b>49 246 325</b>	<b>11,11</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>443 898 509</b>	<b>100,14</b>
<b>SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde</b>				<b>443 898 509</b>	<b>100,14</b>
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>					
<b>OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>					
Valutatermin EUR/SEK 2013-01-24*	SE	-2 910 000		-209 341	-0,05
<b>SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-209 341</b>	<b>-0,05</b>
<b>SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-209 341</b>	<b>-0,05</b>
<b>Övriga tillgångar/skulder, netto</b>				<b>-408 444</b>	<b>-0,09</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>443 208 725</b>	<b>100,00</b>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					87,27
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
* Övriga finansiella instrument					12,82
<b>Summa</b>					<b>100,09</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, DK Danmark, FR Frankrike, IR Irland, NO Norge, SE Sverige och US USA.

2) Avser lokal valuta.

## Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Value Fund var 2008-12-30.

### Förändring av fondförmögenhet

(TSEK)	Ingående fondförmögenhet	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

### 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
2012	209,17	2 119 240	443 281	10,66	10,86

(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 2011-12-31</b>		
Värdet förändring före kostnader 2012	1 457	14,6
<b>Kostnader</b>		
– Fast förvaltningsarvode	-111	-1,1
– Rörligt förvaltningsarvode	-156	-1,6
– Courtage och övriga kostnader	-123	-1,2
Värdet förändring efter kostnader 2012	1 066	10,7
<b>Marknadsvärde per 2012-12-31</b>	<b>11 066</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 2011 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 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). Övriga kostnader utgörs främst av kupongskatter på utdelningar.

## Risk- och avkastningsmått

<i>Risk- och avkastningsmått</i>	HealthInvest Value Fund (SEK)	Russell 2000 Health Care Index (SEK)	MSCI World Health Care Index (SEK)
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	22,03	9,68	4,84
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	6,99	6,50	8,98
Beta-värde mot index (1)	-	0,36	-0,04
Standardavvikelse (%) (1)	13,27	13,75	8,26
Downside risk (%) (1)	8,66	9,67	4,89
Sharpe-kvot (1)	0,46	0,42	0,91

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

Stockholm den 19 mars 2013

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 Parterns AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för HealthInvest Value Fund för år 2012.

#### *Fondbolagets ansvar för årsberättelsen*

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpas 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 utfört en revision av fondbolagets förvaltning för HealthInvest Value Fund för år 2012.

#### *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 eller fondbestämmelserna.

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

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har fondbolaget inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 19 mars 2013

Öhrlings 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 AB, Getinge AB, Lifco AB, RP Ventures AB, Rolling Optics AB, Svensk Fastighetsfond AB samt Stiftelsen Harry Cullbergs Fond (Ordförande). Stern var anställd och partner i det amerikanska fondbolaget FMG Fundmanagers Ltd under perioden 1999-2002. Dessförinnan var Stern verksam inom SEB bl.a. 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 Miris AB, Respiratorious AB, Creative Antibiotics AB och Medivir AB. 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 (registrerad i Luxemburg) 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 civilingenjörsexamen 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 och Ferrosan MD A/S samt styrelseledamot i Trelleborg och Merivaara Oy.

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