



HEALTHINVEST FONDER

HALVÅRSRAPPORT 2014

HealthInvest Partners fonder i korthet

INRIKTNING

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

TECKNING OCH INLÖSEN AV ANDELAR

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

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

AVGIFTER

Fast förvaltningsavgift är 1% per år för HealthInvest Asia Fund och HealthInvest Value Fund andelsklass A. För HealthInvest MicroCap Fund och HealthInvest Value Fund andelsklass B och C är fast förvaltningsavgift 1,5% per år.

Ett resultatbaserat arvode utgår med 20% av årsavkastningen som överstiger avkastningströskeln. Denna är 5% för alla fonder utom HealthInvest MicroCap Fund som har en avkastningströskel på 8%.

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

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

POLICY FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners har skrivit under FN's "Principles for Responsible Investments" (PRI). Det betyder att fondbolaget står bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och strävar efter att följa dem i förvaltningen. MSCI ESG Research genomlyser fonderna två gånger per år från ett ESG-perspektiv (ESG står för Environmental, Social and Corporate Governance) och rapporterar till fondbolaget. MSCI ESG Research har under 2014 inte funnit något som har indikerat "röd flagg" och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

OM HALVÅRSRAPPORTEN

Denna halvårsrapport innehåller halvårsredogörelse för HealthInvest Asia Fund, HealthInvest MicroCap Fund och HealthInvest Value Fund. Den har upprättats enligt Finansinspektionens föreskrifter om redovisning av värdepappersfonder; Lagen om värdepappersfonder; Fondbolagens Förenings riktlinjer för redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder samt ESMA (European Securities and Market Authorities) riktlinjer avseende redovisning av derivat.

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

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

FONDBOLAG

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

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

Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen 4

HealthInvest Asia Fund

Halvårsredogörelse 5

HealthInvest MicroCap Fund

Halvårsredogörelse 10

HealthInvest Value Fund

Halvårsredogörelse 15

HealthInvest Partners AB

21

Kommentar från förvaltningen

Under det första halvåret 2014 steg världsindex (MSCI World mätt i USD) 6,5 procent, inklusive utdelningar. Amerikanska S&P 500 avkastade i lokal valuta 7,1 procent och svenska OMX30-index 7,1 procent, medan Japans Nikkei 225 index stack ut med en nedgång om 6,1 procent. Hälsovårdsindex var åter en av de bättre sektorerna och MSCI World Healthcare Index slutade på plus 11,1 procent mätt i USD och på plus 15,6 procent mätt i SEK, inklusive utdelningar.

HealthInvest Value Fund hade ett bra halvår och steg 16,3 procent (andelsklass B-SEK) efter avgifter, vilket var högre än dess jämförelseindex. Asia Fund och MicroCap Funds uppgångar om 5,3 respektive 3,0 procent var under sina benchmarks. Ett halvår är dock alltför kort tid för att dra några starka slutsatser, speciellt då våra fonder är aktivt förvaltade och därmed skiljer sig substantiellt från index.

Börsåret 2014 har således haft ett starkt första halvår precis som var fallet under fjolåret. MSCI World Index handlas idag till cirka 19 gånger vinsten/fria kassaflödet och hälsovårdssektorn något högre. Det är värderingar som inte är låga i ett historiskt perspektiv, men inte heller uppenbart höga. Aktiemarknaderna får stöd av centralbankernas löfte om fortsatt expansiv penningpolitik, men även stigande vinster och allt bättre ekonomisk data, framförallt i USA, bidrar positivt.

Givet att snittvärderingarna har stigit finns det rimligen större utrymme för bakslag på aktiemarknaden och utan tvekan kommer det rekylar framöver. Men är det troligt att den fem år långa börsuppgången snart ska bytas i en utdragen nedgång? Kanske, men det är inte vårt huvudscenario. En anledning är att vi inte (ännu) ser den eufori och de excesser som brukar förknippas med en övervärderad börs.

Ett litet tecken från hälsovårdssektorn som visar på en relativt sansad aktiemarknad är till exempel det faktum att småbolagen avkastat sämre än index under årets första halvår. I en överhettad marknad brukar de mindre bolagen utvecklas starkast.

Vidare har marknaden för börsintroduktioner under våren lugnat ned sig. Året startade visserligen med en ström av biotech-noteringar på Nasdaq i USA i vad som föreföll vara en överhettad marknad. Under våren har dock flera bolag prissatts lägre än planerats eller till och med helt dragits tillbaka. Samtidigt har bra bolag med rimliga värderingar inte några problem att resa pengar. Det är alltså ungefär som det ska vara när marknaden är rationell.

Slutligen har vi under 2014 sett flera stora uppköpsbud, vilket tyder på att företagsledningarna själva anser att noterade bolag inte är alltför dyra. Pfizer erbjöd till sist AstraZenecas aktieägare cirka 120 miljarder USD i en kombination av aktier och kontanter, som dock avvisades. Det amerikanska specialläkemedelsföretaget Allergan utkämpar en infekterad strid för att stå emot kanadensiska Valeant Pharmaceuticals bud på över 50 miljarder USD. Likaså stretar brittiska Shire emot Abbvies uppköpserbjudande på knappa 50 miljarder USD, även om det i detta fall möjligen främst handlar om att Shire vill få upp budnivån. Svenska Meda, som är en av Value Funds investeringar, har under våren också avvisat amerikanska Mylans budpropåer. Ovanstående är bara ett axplock av de affärer som annonserats och fortsätter det i denna takt kommer 2014 att gå till historien som ett väldigt M&A-tungt år.

Vi hanterar de stigande värderingarna genom att konsekvent leta efter bolag med låga värderingsmultiplar och som har potential att omvärderas. Även om MSCI World Health Care Index har stigit med över 50 procent de sista 18 månaderna, så har Value Fund faktiskt en lägre värderad aktieportfölj idag, 12,7 gånger fria kassaflödet, jämfört med 13,3 i slutet av december 2012. Skillnaden i värderingen av Value Fund jämfört med dess index är cirka 40 procent per 30 juni, vilket innebär att om rabatten försvinner (vilket självklart är ambitionen) så kommer våra investerare att få en avkastning om cirka 66 procent även om index rör sig sidledes.

Jämfört med index så skiljer vi oss främst genom den lägre värderingen som nämnts ovan, samt att vi är kraftigt underviktade i läkemedelsföretag – per halvåret så utgör läkemedel endast 11 procent av Value Fund medan det utgör cirka 60 procent av index. Vi är även underviktade i bioteknologi. Både dessa undergrupper tycker vi sticker ut som dyra givet den osäkerhet som finns när det gäller att värdera deras utvecklingsprojekt. Value Fund är istället överviktad i bolag inom medicinsk teknik, serviceföretag och sjukförsäkringsbolag.

Under första halvåret har Value Fund breddat sig lite geografiskt och tagit några positioner i Ryssland och Polen. Value Fund kommer aldrig att ha stora vikter i dessa länder jämfört med mer mogna marknader, men värderingarna är lägre och vi har gott hopp om att investeringarna kan ge god avkastning.

Stockholm, den 10 juli 2014

Anders Hallberg
Förvaltare

Markus Wistrand
Analytiker

HealthInvest Asia Fund - Halvårsredogörelse

HealthInvest Asia Fund är en aktivt förvaldat värdepappersfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet i Asien. Fonden kan investera i företag med hemvist i Asien såväl som i västerländska 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 årets första halvår med 5,3 procent efter avdrag för arvode. MSCI Asia Health Care Index¹, som är fondens jämförelseindex, steg under motsvarande period med 11,4 procent (cirka 12,6 procent inklusive återinvesterad utdelning) medan MSCI World Health Care Index steg med 14,2 procent (cirka 15,6 procent inklusive återinvesterad utdelning).

Även om fonden har tappat mot sitt jämförelseindex under perioden, så har den över tid överträffat index. Den klara målsättningen är att redan under årets andra hälft skapa ett bättre resultat.

En ambition med Asia Fund har alltid varit att ha en hög andel av portföljen placerad i tillväxtländer, men under de senaste åren har attraktiva värderingar gjort att vi har allokerat en ansenlig del av investeringarna till Japan. Under den första halvan av 2014 har vi successivt arbetat för att styra om fonden mot länder med högre tillväxttakt. Fyra japanska bolag har därför fått lämna fonden och exponeringen mot Japan har minskat med 40 procent. Istället har vi ökat exponeringen mot främst Malaysia och Kina.

Bland fondens nya investeringar finns två kinesiska försäkringsbolag som bland annat erbjuder sjukförsäkringar. Bolagens intäkter växer kraftigt och vi bedömer att värderingarna är attraktiva. I Malaysia har fonden tagit fyra nya positioner, varav två är läkemedelsföretagen CCM Duopharma Biotech och Y.S.P Southeast Asia Holding. Båda är växande bolag som inte värderas särskilt högt och som bör kunna fortsätta utveckla försäljningen såväl på den inhemska marknaden (årlig tillväxt 8-10 procent) som genom export. Fonden har också investerat i den malaysiska distributören Pharmaniaga som har en bra position att växa med landets ökande hälsovårdssektor och som också värderas attraktivt. Slutligen har fonden tagit position i Rubberex som tillverkar enklare förbrukningsvaror såsom vinylhandskar för framförallt sjukvården.

I Thailand har Asia Fund investerat i Thai Optical Group som är en tillverkare av optiska glas till glasögon. Den stora volymen går på export bland annat via ett samarbete med brittiska Specsavers. Thai Optical's målsättning är att framöver växa betydligt i Sydostasien genom lokala samarbeten. Thai Optical växer försäljningen pålitligt med cirka 10 procent årligen, förutom under 2011 då översvämningarna i Thailand gav ett hack i kurvan.

Fondens bästa innehav under halvåret var det thailändska sjukhuset Thai Nakarin vars aktie steg 56 procent i lokal valuta. Innehavet var per balansdagen ett av fondens största innehav, men har under juli månad avvecklats efter att ha nått vår målvärdering. Bland andra innehav som bidragit signifikant till fonden kan nämnas Mochida (japanskt läkemedelsföretag), BML (japansk operatör av medicinska labb) och Biosensors (ett medicintekniskt företag baserat i Singapore).

Per den 30 juni 2014 ägde fonden aktier motsvarande 91,3 procent av fondförmögenheten. Japan var det land där fonden hade störst exponering (30 procent av fondförmögenheten), följt av Malaysia (24 procent), Kina (15 procent), Thailand (11 procent), Sydkorea (7 procent), Tyskland (4 procent) och Singapore (1 procent).

Fondens största sektorexponering var mot läkemedel, vilket utgjorde 26 procent av fondförmögenheten, följt av sjukvårdstjänster (20 procent), försäkringar (13 procent), medicinsk teknik (13 procent), förbrukningsvaror (9 procent), distributörer (7 procent), och hushållsprodukter (4 procent).

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Asia Fund risk mätt som dess standardavvikelse har under de senaste 24 månaderna varit 10,1 procent, vilket kan jämföras med 13,8 procent för MSCI AC Asia Health Care Index. Fondens betavärde har under samma tidsperiod varit 0,28 mätt med MSCI AC Asia Health Care Index som marknadsportfölj och fondens Sharpe-kvot har varit 1,44.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2014, uppgick HealthInvest Asia Funds fondförmögenhet till 126,3 miljoner kronor. Under första halvåret 2014 var andelsutgivningen 1,4 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 5,4 miljoner kronor. Halvårets resultat var 6,3 miljoner kronor.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna för HealthInvest Asia Fund har skett under det första halvåret 2014.

(1) MSCI Asia Health Care Index är ett index som följer börsutvecklingen för hälso- och sjukvårdssektorn i Asien inklusive Japan. Redovisad utveckling är i SEK.

Balansräkning per 30 juni 2014

Tillgångar (TSEK)	Not	2014-06-30	2013-12-31
Överlåtbara värdepapper		115 294	106 595
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		0	1 986
SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		115 294	108 581
SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde		115 294	108 581
Bankmedel och övriga likvida medel		15 914	15 601
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	193	26
Övriga tillgångar	2	778	0
SUMMA Tillgångar		132 180	124 208
Skulder (TSEK)			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-156	0
SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-156	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-106	-118
Övriga skulder	4	-5 660	-109
SUMMA Skulder		-5 922	-226
Fondförmögenhet (TSEK)		126 258	123 981
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		952	34

Noter

Not 1 - Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Utdelningar där likvid inväntas	193	23
Upplupen ränteintäkt	0	2
SUMMA Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	193	26
Not 2 - Övriga tillgångar (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Ej likviderade värdepappersaffärer	778	0
SUMMA Övriga tillgångar	778	0
Not 3 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Förvaltningsarvode	-106	-118
SUMMA Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-106	-118
Not 4 - Övriga skulder (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Ej likviderade värdepappersaffärer	-5 567	0
Pågående andelsinlösen	0	-38
Pågående andelsteckning	-36	-4
Övrigt	-57	-67
SUMMA Övriga skulder	-5 660	-109

Innehavssammanställning HealthInvest Asia Fund per 30 juni 2014

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
Aktier med positivt marknadsvärde					
Läkemedel					25,58
Hovid	MY	7 807 700	0,37	6 012	4,76
Mochida Pharmaceutical	JP	12 500	7 270,00	5 994	4,75
Apex Healthcare	MY	727 250	3,80	5 751	4,55
CKD Bio	KR	63 580	13 700,00	5 749	4,55
YSP Southeast Asia Holding	MY	1 310 200	1,70	4 635	3,67
CCM Duopharma Biotech	MY	672 000	2,97	4 153	3,29
Sjukvårdstjänster					20,49
Thai Nakarin Hospital	TH	2 176 200	17,90	8 025	6,36
Falco SD Holdings	JP	69 300	1 247,00	5 700	4,51
BML	JP	21 700	3 920,00	5 611	4,44
Miraca Holdings	JP	15 000	4 910,00	4 858	3,85
Health Management International	SP	1 686 000	0,19	1 681	1,33
Sjukförsäkringar					12,85
PICC Property & Casualty	CN (HK)	826 000	11,74	8 362	6,62
Ping An Insurance Group	CN (HK)	152 000	60,00	7 864	6,23
Medicinsk teknik					12,79
FujiFilm Holdings	JP	30 000	2 825,00	5 590	4,43
Draegerwerk PFD	DE	6 911	78,47	4 962	3,93
Seoulin Bioscience	KR	53 612	8 720,00	3 085	2,44
Anxin-China Holdings	CN (HK)	2 800 000	1,04	2 511	1,99
Förbrukningsvaror					8,96
Hogy Medical	JP	15 700	5 490,00	5 685	4,50
Thai Optical Group	TH	5 468 500	5,00	5 633	4,46
Distributörer					6,78
Pharmaniaga Berhad	MY	481 200	4,61	4 616	3,66
Medius Holdings	JP	20 500	2 921,00	3 950	3,13
Hushållsprodukter					3,85
Rubberex	MY	3 712 200	0,63	4 867	3,85
SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde				115 294	91,32
SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde				115 294	91,32
SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde				115 294	91,32
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde					
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde (3)					
Valutatermin USD/SEK 2014-12-10*	SE	-350 000		-3	0,00
Valutatermin EUR/SEK 2014-12-10*	SE	-450 000		-49	-0,04
Valutatermin JPY/SEK 2014-12-10*	SE	-195 000 000		-104	-0,08
SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde				-156	-0,12
SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde				-156	-0,12
SUMMA Placeringar med negativt marknadsvärde				-156	-0,12
Övriga tillgångar/skulder, netto				11 121	8,81
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				126 258	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					91,32
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
* Övriga finansiella instrument					-0,12
Summa					91,19

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: CN Kina, DE Tyskland, HK Hongkong, JP Japan, KR Sydkorea, MY Malaysia, TH Thailand, SP Singapore.

2) Avser lokal valuta.

3) Den totala underliggande exponeringen som uppstår genom fondens ingångna valutaterminskontrakt var 19 318 965 kr. Samtliga kontrakt är med Skandinaviska Enskilda Banken som motpart och fonden har inte tagit emot någon säkerhet.

Redovisningsprinciper

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

Samtliga finansiella instrument som är upptagna till handel på en marknad har värderats till senaste betalkurs per den 30 juni 2014, eller om sådan saknats, till senaste köpkurs. Innehav av utländsk valuta har värderats till senaste betalkurs för valutan. Fondens innehav av valutaterminer har värderats utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder.

Per den 30 juni 2014 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknats.

Övrig information

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

Fondfakta HealthInvest Asia Fund

	HealthInvest Asia Fund (SEK)	MSCI Asia Health Care Index (SEK)
Andelsvärde	134,49 SEK	-
Antal andelar	938 804	-
Fondförmögenhet (TSEK)	126 258	-
Avkastning		
Avkastning sedan fondens start (%)	41,11	17,51
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	7,95	3,65
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren (%)	16,15	9,09
Riskmått (1)		
Beta-värde mot index	0,28	-
Standardavvikelse (%)	10,13	13,76
Downside risk (%)	5,22	8,60
Sharpe-kvot	1,44	0,63
Avgifter		
Fast förvaltningsavgift (%)	1,00	-
Prestationsbaserad avgift (%)	20	-
Årlig tröskelränta (%)	5	-
High watermark	Ja	-
Årlig avgift (%)	1,00	-

(1) Baserat på månatlig avkastningsdata från de senaste 24 månaderna.

Forts. Övrig information

Förändring av fondförmögenhet

(TSEK)	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Inlösen	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
2013	216 935	41 936	-162 717	27 828	123 981
2014-06-30	123 981	1 383	-5 436	6 329	126 258

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	103,05	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
2013	127,75	970 485	123 981	13,84	13,49
2014-06-30	134,49	938 804	126 258	5,27	11,37

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

HealthInvest MicroCap Fund - Halvårsredogörelse

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

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund steg under årets första halvår med 3,0 procent efter avdrag för arvode. Under samma tidsperiod steg MSCI World Small Cap Health Care Index med 12,1 procent mätt i SEK.

Det är frustrerande att fonden inte har utvecklats i linje med sitt jämförelseindex, även om en del av skillnaden är relaterad till den svenska kronans försvagning. Fondens sammansättning är helt annorlunda än index och vår tro är att fondens investeringar över tid kommer att överträffa index. Per den 30 juni 2014 ägde fonden aktier motsvarande 106,5 procent av fondförmögenheten, vilket också var fondens bruttoexponering. Fonden bestod totalt av 32 innehav fördelade på 12 länder i Nordamerika, Europa och Asien.

Svenska Cellavision är den aktie som bidragit mest till fondens resultat under årets första halvår. Cellavision är ledande inom sin nisch för automatiserad mikroskopering av blod. Slutkunden är sjukhuslaboratorier men Cellavision är till stor del beroende av distributörer och har avtal med fyra av de fem största tillverkarna av utrustning till hematologilabb. Bolaget hade en resultatmässigt svag första del av 2013 men har sedan vänt i princip alla kurvor åt rätt håll med stöd av en förbättrad amerikansk slutmarknad samt lansering av ett nytt instrument tillsammans med den japanska partnern Sysmex. MicroCap ökade sitt innehav under det första kvartalet 2014 och aktien är i dagsläget fondens största innehav.

Fondens näst största innehav är franska Audika som är en återförsäljare av hörapparater via ett nät av audionomer i framförallt Frankrike. Företagets omsättning har under några år utvecklats svagt vilket har pressat aktien. Men Audikas starka position på den franska marknaden har ett stort strategiskt värde och den mångdubbelt större konkurrenten italienska Amplifon gör ingen hemlighet av att man vill köpa bolaget, vilket huvudägaren hittills har nobbat. Aktien har gått bra under de senaste 12 månaderna efter tecken på en vändning och bidrog näst mest till fondens resultat under det första halvåret.

Till andra starka innehav under halvåret kan nämnas danska vaccintillverkaren Bavarian Nordic, amerikanska Skilled HealthCare och franska veterinärmedicinföretaget VetoQuinol, som dock har avvecklats.

Fonden har under året deltagit i spridningsemissionen i svenska ScandiDos kort innan aktien noterades på First North. ScandiDos är ett företag från Uppsala som utvecklar och säljer instrument för kvalitetssäkring vid strålterapi av cancer. Företagets första produkt Delta4 phantom lanserades 2006 och är ett verktyg för att verifiera att dosen strålterapi är korrekt innan behandling av patient börjar. Den lyfte bolaget till lönsamhet och gav möjlighet att investera i nya produkter. Nu står ScandiDos i begrepp att lansera två produkter i relaterade områden och vi attraheras av möjligheten till kraftigt växande försäljning under kommande år. Det faktum att bolaget redan har en framgångsrik produkt i bagaget tycker vi sänker risken i de lanseringar som nu står på tur. Tyvärr har aktien varit svag under halvåret efter att försäljningen av Delta4 phantom varit en besvikelse. Aktien framstår som billig även med väldigt modesta antaganden för de nya produkterna.

Majoriteten av fondens investeringar var per halvårsskiftet allokerade till Japan som utgjorde 26 procent av fondförmögenheten och följdes närmast av Storbritannien (16 procent), USA (14 procent), Sverige (11 procent), Australien (10 procent), Frankrike (6 procent), Tyskland (6 procent), Danmark (5 procent), Norge (4 procent), Singapore (4 procent), Belgien (2 procent) och slutligen Sydkorea (2 procent).

Fondens största exponering var medicinsk teknik, vilket utgjorde 35 procent av fondförmögenheten vid periodens slut, följt av sjukvårdstjänster (22 procent), distributörer (21 procent), bioteknologi (9 procent), läkemedel (6 procent), teknologi/IT (6 procent), förbrukningsvaror (6 procent) samt forskningsinstrument (2 procent).

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest MicroCap Funds risk mätt som dess standardavvikelse är sedan starten 10,5 procent, vilket kan jämföras med 12,1 procent för MSCI World Small Cap Health Care Index under samma tidsperiod. Fondens betavärde har varit 0,32 mätt med MSCI World Small Cap Health Care Index som referensportfölj och fondens Sharpe-kvot har varit 1,88.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2014, uppgick HealthInvest MicroCap Funds fondförmögenhet till 131,7 miljoner kronor. Under första halvåret 2014 var andelsutgivningen 15,7 miljoner kronor, medan det inlöstes andelar för 25,0 miljoner kronor. Halvårets resultat var 3,7 miljoner kronor.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i fondbestämmelserna för HealthInvest MicroCap Fund har skett under det första halvåret 2014.

Balansräkning per 30 juni 2014

Tillgångar (TSEK)	Not	2014-06-30	2013-12-31
Överlåtbara värdepapper		140 216	116 413
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		0	2 488
SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		140 216	118 901
SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde		140 216	118 901
Bankmedel och övriga likvida medel		0	18 782
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	637	16
SUMMA Tillgångar		140 853	137 699
Skulder (TSEK)			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-514	0
SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-514	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-181	-295
Övriga skulder	3	-8 444	-122
SUMMA Skulder		-9 139	-417
Fondförmögenhet (TSEK)		131 714	137 282
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		134	3 008
Övriga ställda säkerheter		28 404	0

Noter

Not 1 - Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Utdelningar där likvid inväntas	637	16
SUMMA Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	637	16
Not 2 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)		
Förvaltningsarvode	-165	-292
Upplupen räntekostnad	-16	-3
SUMMA Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-181	-295
Not 3 - Övriga skulder (TSEK)		
Nettobelåning av fonden efter att banktillgångar avräknats	-8 430	0
Pågående andelsinlösen	0	-122
Övrigt	-14	-121
SUMMA Övriga skulder	-8 444	-243

Innehavssammanställning HealthInvest MicroCap Fund per 30 juni 2014

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
Aktier med positivt marknadsvärde					
Medicinsk teknik					34,79
CellaVision	SE	475 691	22,80	10 846	8,23
Audika	FR	61 374	14,14	7 941	6,03
Medi-Stim	NO	231 374	23,50	5 926	4,50
Immunodiagnosics System	UK	89 065	532,50	5 422	4,12
Bioquell	UK	372 000	104,00	4 423	3,36
Atcor Medical Holdings	AU	6 583 965	0,09	3 901	2,96
ScandiDos	SE	300 000	11,50	3 450	2,62
Eckert & Ziegler BEBIG	BE	127 852	2,00	2 340	1,78
Hoshi Iryo-Sanki	JP	6 700	2 950,00	1 304	0,99
Elos B	SE	3 522	77,00	271	0,21
Sjukvårdstjänster					21,77
Skilled Healthcare Group	US	163 219	6,29	6 861	5,21
Health Management International	SP	5 865 000	0,19	5 848	4,44
Charm Care	JP	63 500	1 200,00	5 026	3,82
Alliance Healthcare Services	US	24 929	27,00	4 498	3,42
Care Service	JP	77 900	760,00	3 905	2,96
Falco SD Holdings	JP	30 900	1 247,00	2 542	1,93
Distributörer					21,10
Medius Holdings	JP	32 800	2 921,00	6 319	4,80
Yamashita Medical Instrument	JP	45 600	1 822,00	5 480	4,16
Kawanishi Holdings	JP	70 600	1 134,00	5 281	4,01
Australian Pharmaceutical Industries	AU	1 307 517	0,59	4 863	3,69
Ohki	JP	104 300	580,00	3 990	3,03
Animalcare Group	UK	105 000	155,00	1 861	1,41
Bioteknologi					9,27
Bavarian Nordic	DK	41 400	124,00	6 300	4,78
Vernalis	UK	1 000 000	31,50	3 601	2,73
ImmuCell	US	78 477	4,40	2 308	1,75
Läkemedel					6,32
Alliance Pharma	UK	1 407 500	33,50	5 390	4,09
Yuyu Pharma	KR	62 374	7 140,00	2 939	2,23
Teknologi/IT					5,71
Mevis Medical Solutions	DE	61 320	13,40	7 519	5,71
Förbrukningsvaror					5,50
ITL	AU	3 193 568	0,21	4 227	3,21
Lifeline Scientific	US (UK)	99 000	190,00	2 150	1,63
Kainos Laboratories	JP	23 000	567,00	860	0,65
Forskningsinstrument					1,99
Bioanalytical Systems	US	155 097	2,53	2 623	1,99
SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde				140 216	106,45
SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde				140 216	106,45
SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde				140 216	106,45
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde					
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde (3)					
Valutatermin USD/SEK 2014-12-10*	SE	-150 000		-1	0,00
Valutatermin EUR/SEK 2014-12-10*	SE	-870 000		-198	-0,15
Valutatermin JPY/SEK 2014-12-10*	SE	-608 000 000		-315	-0,24
SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde				-514	-0,39
SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde				-514	-0,39
SUMMA Placeringar med negativt marknadsvärde				-514	-0,39
Övriga tillgångar/skulder, netto				-7 988	-6,06

Forts. Innehavssammanställning

	Marknadsvärde (TSEK)	% av fond- förmögenhet
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET	131 714	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES		93,97
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten		12,48
* Övriga finansiella instrument		-0,39
Summa		106,06

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: AU Australien, BE Belgien, DE Tyskland, DK Danmark, FR Frankrike, JP Japan, KR Sydkorea, NO Norge, SE Sverige, SP Singapore, UK Storbritannien och US USA.

2) Avser lokal valuta.

3) Den totala underliggande exponeringen som uppstår genom fondens ingångna valutaterminsavtal var 51 051 422 kr. Samtliga kontrakt är med Skandinaviska Enskilda Banken som motpart och fonden har inte tagit emot någon säkerhet.

Redovisningsprinciper

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

Samtliga finansiella instrument som är upptagna till handel på en marknad har värderats till senaste betalkurs per den 30 juni 2014, eller om sådan saknats, till senaste köpkurs. Innehav av utländsk valuta har värderats till senaste betalkurs för valutan. Fondens innehav av valutaterminer har värderats utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder.

Per den 30 juni 2014 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Övrig information

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

Fondfakta HealthInvest MicroCap Fund

	HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	MSCI World Small Cap Health Care Index (SEK)
Andelsvärde	130,00 SEK	-
Antal andelar	1 013 156	-
Fondförmögenhet (TSEK)	131 714	-
Avkastning		
Avkastning sedan fondens start (17 månader) (%)	32,72	51,11
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start (%)	22,12	33,83
Riskmått (1)		
Beta-värde mot index	0,32	-
Standardavvikelse (%)	10,53	12,12
Downside risk (%)	4,44	4,87
Sharpe-kvot	1,88	2,42
Avgifter		
Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	-
Prestationsbaserad avgift (%)	20	-
Årlig tröskelränta (%)	8	-
High watermark	Ja	-
Årlig avgift (%)	1,50	-

(1) Baserat på månatlig avkastningsdata från de 17 månader som fonden har funnits (2013-01-31 – 2014-06-30).

Forts. Övrig information

Förändring av fondförmögenhet

(TSEK)	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Inlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
2013-01-31	0	80 536	0	0	80 536
2013-02-01 - 2013-12-31	80 536	28 585	-122	28 283	137 282
2014-12-31 - 2014-06-30	137 282	15 748	-25 052	3 736	131 714

Avkastning och förändring av andelsvärde

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest MicroCap Fund (%) (1)	Avkastning MSCI World Small Cap Health Care Index (%)
2013-01-31	100,00	805 359	80 536	-	-
2013-02-01 - 2013-12-31	127,28	1 078 601	137 282	28,88	34,84
2014-12-31 - 2014-06-30	130,00	1 013 156	131 714	2,99	12,07

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

HealthInvest Value Fund - Halvårsredogörelse

HealthInvest Value Fund är en aktivt förvaldat värdepappersfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden har tre aktiva andelsklasser varav A och B är denominerade i SEK och andelsklass C är denominerad i EUR. Fonden investerar globalt men tyngdpunkten ligger på nordamerikanska företag då denna region har en stark global marknadsposition. 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

Under årets första halvår steg HealthInvest Value Funds andelsklasser A och B med 16,5 respektive 16,3 procent. Andelsklass C som är denominerad i EUR steg 12,9 procent. Under samma period steg MSCI World Health Care Index med 14,2 procent i SEK och 10,5 procent i EUR (cirka 15,6 respektive 11,9 procent inklusive återinvesterad utdelning).

Den högre avkastningen i andelsklass A och B jämfört med andelsklass C är ett resultat av den svenska kronans försvagning under halvåret. Fondens policy är att säkra en signifikant andel av valutarisken i tillgångsfonden i SEK så att fonden blir mindre känslig för den svenska kronans rörelser. Andelsklass C som är noterad i EUR är dock exponerad mot kronans rörelse vilket har varit negativt under perioden. Index har stigit cirka 4,5 procentenheter till följd av den svenska kronans försvagning.

Fonden har haft ett bra första halvår precis som sektorn som helhet. En viktig drivkraft för aktier i sektorn har varit att antalet företagsförvärv har ökat. Sannolikt drivs det av tillgången på billigt kapital men också av att företagens syn på framtiden är relativt positiv. Vidare förlitar sig läkemedelsföretagen i allt större utsträckning på att förvärva ytterligare läkemedel och utvecklingsprojekt som ett komplement till den egna forskningen. Ytterligare en viktig faktor är skatteoptimering där framförallt amerikanska företag idag har klara incitament att förvärva bolag utanför USA.

13 nya aktier har tagit plats i portföljen under halvåret medan fyra aktier har fått lämna helt. Fonden har vid halvårets utgång 29 aktieinnehav. Som vanligt är majoriteten av fondens investeringar allokerade till USA som är den största marknaden för noterade bolag i sektorn. Trots detta så är det två investeringar utanför USA som har bidragit mest till fondens resultat under perioden, nämligen svenska läkemedelsföretaget Meda och ryska läkemedelsföretaget Pharmstandard. Medas aktie har dragit nytta av att bolaget utvecklades väl under 2013 samt av det uppköpsbud som amerikanska Mylan ska ha gett Medas styrelse, men som nobbades. Pharmstandard föll kraftigt under 2013 efter irritation bland investerare om hur majoritetsägarna sköter bolaget samt allmän flykt från ryska bolag. Till sist blev aktien väldigt billig och

med facit i hand skedde fondens investering vid precis rätt tidpunkt. Aktien har stigit trots att bolaget under perioden har skiftat ut ett bolag till aktieägarna.

En rad amerikanska företag har också bidragit signifikant till fondens resultat och bland dessa har diagnostikföretaget Myriad Genetics adderat mest. Myriad säljer ett test för att diagnosticera bröstcancer men är utsatt för en ny konkurrenssituation efter en dom i USAs högsta domstol under 2013. Det gör Myriads framtid osäker och även om det finns ett möjligt scenario som är väldigt positivt, så går det även att teckna en mörk framtid. Efter kursrusningen i början av året så valde vi att ta hem vinsten i aktien. Fondens övervikt mot den relativt billiga subsektorn sjukförsäkringar har också visat sig lyckosam och Aetna och Wellpoint hör båda till fondens fem bästa placeringar.

Fonden är relativt index kraftigt underviktad läkemedelssektorn och i synnerhet amerikanska läkemedelsföretag. Vi tycker att aktierna i dagsläget är dyra givet den risk som är förknippad med utveckling av nya läkemedel. Fonden har dock investerat i amerikanska Gilead som har skaffat sig en väldigt stark position inom läkemedel mot hepatit-C efter att sedan länge ha varit en ledande aktör inom HIV-läkemedel.

Bland de bolag som har utvecklats sämst återfinns tyska Draegerwerk och amerikanska Cryolife, Alliance Healthcare Services och Symmetry Medical.

Per den 30 juni 2014 ägde fonden aktier motsvarande 99,4 procent av fondförmögenheten, vilket också var fondens bruttoexponering.

Geografiskt var fondens investeringar främst fördelade till USA som utgjorde 73 procent av fondförmögenheten per halvårsskiftet. Ryssland stod för 6 procent, Tyskland 6 procent, Japan 5 procent, Sverige 4 procent, Puerto Rico 3 procent, Norge och Storbritannien 1 procent vardera. Investeringar i Polen och Frankrike utgjorde mindre än 1 procent av portföljen.

Av aktieinvesteringarna utgjorde medicinsk teknik den största sektorn med 35 procent av fondförmögenheten, följt av sjukförsäkringar (21 procent), sjukvårdstjänster (16 procent), läkemedel (11 procent), forskningsinstrument (6 procent), distributörer (4 procent), bioteknologi (4 procent) och förbrukningsvaror (2 procent).

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Funds / Value A's risk mätt som fondens standardavvikelse har under de senaste 24 månaderna varit 13,5 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj, har under samma tidsperiod varit 1,14 och fondens Sharpekvot 1,79.

Motsvarande riskmått för andelsklass B och C framgår av tabellen "Fondfakta".

Forts. Halvårsredogörelse

FONDFÖRMÖGENHET

Per den 30 juni 2014 uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 1 544 miljoner kronor. Under första halvåret 2014 var andelsutgivningen 961,2 miljoner kronor¹ medan det inlöstes andelar för 131,6 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om 140,2 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de tre andelsklasserna framgår av tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDBESTÄMMELSER

I oktober 2013 godkände Finansinspektionen att HealthInvest Value Fund skulle fusioneras med HealthInvest Access Fund genom absorption. Fusionen ägde rum baserat på fondernas värdering den 14 februari 2014 och andelsägarna i Access Fund erhöll nya andelar i Value Fund andelsklass B.

Inga förändringar i fondbestämmelserna för HealthInvest Value Fund har skett under det första halvåret 2014.

(1) Av årets andelsteckning utgör 448,8 miljoner kronor andelar utgivna till andelsägarna i HealthInvest Access Fund i samband med fondens fusion in i HealthInvest Value Fund.

Balansräkning per 30 juni 2014

Tillgångar (TSEK)	Not	2014-06-30	2013-12-31
Överlåtbara värdepapper		1 534 420	462 000
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		0	4 784
Fondandelar		0	18 346
SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 534 420	485 129
SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde		1 534 420	485 129
Bankmedel och övriga likvida medel		22 420	58 472
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	222	207
Övriga tillgångar	2	6	0
SUMMA Tillgångar		1 557 068	543 808
Skulder (TSEK)			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-2 338	0
SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-2 338	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-6 405	-460
Övriga skulder	4	-4 357	-1 079
SUMMA Skulder		-13 100	-1 538
Fondförmögenhet (TSEK)		1 543 968	542 270
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		9 439	17 952
Övriga ställda säkerheter		5 606	0

Noter

Not 1 - Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Utdelningar där likvid inväntas	217	177
Övrigt	5	30
SUMMA Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	222	207
Not 2 - Övriga tillgångar (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Pågående andelsteckning	6	0
SUMMA Övriga tillgångar	6	0
Not 3 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Förvaltningsavgift	-6 405	-460
SUMMA Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-6 405	-460
Not 4 - Övriga skulder (TSEK)	2014-06-30	2013-12-31
Skatteskuld	-1 469	0
Ej likviderade affärer	-1 125	0
Pågående andelsinlösen	-1 763	-1 079
SUMMA Övriga skulder	-4 357	-1 079

Innehavssammanställning HealthInvest Value Fund per 30 juni 2014

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Land (1)	Antal	Kurs (2)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
Aktier med positivt marknadsvärde					
Medicinsk teknik					34,71
Thoratec	US	440 366	34,86	102 598	6,65
FujiFilm Holdings	JP	375 900	4,52	70 043	4,54
Medtronic	US	159 900	63,76	68 139	4,41
Hill-Rom Holdings	US	239 200	41,51	66 361	4,30
Carefusion	US	219 600	44,35	65 091	4,22
Hologic	US	321 920	25,35	54 541	3,53
Draegerwerk PFD	DE	75 165	78,47	53 972	3,50
Cryolife	US	413 364	8,95	24 726	1,60
Medi-Stim	NO	665 196	23,50	17 037	1,10
Optos	UK	636 171	183,50	13 345	0,86
Sjukförsäkringar					20,68
WellPoint	US	145 800	107,61	104 859	6,79
Magellan Health Services	US	242 192	62,24	100 746	6,53
Aetna	US	131 400	81,08	71 204	4,61
Triple-S Management	PR (US)	354 675	17,93	42 502	2,75
Sjukvårdstjänster					15,84
Alliance Healthcare Services	US	465 449	27,00	83 991	5,44
LifePoint Hospitals	US	166 100	62,10	68 938	4,47
Express Scripts	US	107 500	69,33	49 811	3,23
Skilled Healthcare Group	US	949 666	6,29	39 923	2,59
Le Noble Age	FR	12 247	16,50	1 849	0,12
Läkemedel					10,65
Pharmstandard	RU (UK)	1 066 904	9,20	65 601	4,25
Meda A	SE	466 278	116,10	54 135	3,51
OTCPharm*	RU	952 109	239,00	44 737	2,90
Forskningsinstrument					6,44
Charles River Laboratories	US	278 013	53,52	99 444	6,44
Distributörer					4,43
Cardinal Health	US	135 700	68,56	62 180	4,03
Pelion	PO	16 235	76,89	2 747	0,18
Famacol	PO	21 052	53,50	2 479	0,16
Protek	RU	115 500	40,68	924	0,06
Bioteknologi					4,25
Gilead Sciences	US	118 500	82,91	65 663	4,25
Förbrukningsvaror					2,39
Paul Hartman	DE	13 928	289,00	36 833	2,39
SUMMA Aktier med positivt marknadsvärde				1 534 420	99,38
SUMMA Finansiella instrument med positivt marknadsvärde				1 534 420	99,38
SUMMA Placeringar med positivt marknadsvärde				1 534 420	99,38
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde					
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde (3)					
Valutatermin EUR/SEK 2014-12-10*	SE	-18 400 000		-1 940	-0,13
Valutatermin USD/SEK 2014-12-10*	SE	-46 500 000		-397	-0,03
SUMMA OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde				-2 338	-0,15
SUMMA Finansiella instrument med negativt marknadsvärde				-2 338	-0,15
SUMMA Placeringar med negativt marknadsvärde				-2 338	-0,15
Övriga tillgångar/skulder, netto				11 880	0,77
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 543 962	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					95,88
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,00
* Övriga finansiella instrument					3,35
Summa					99,23

1) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: DE Tyskland, FR Frankrike, JP Japan, KR Sydkorea, NO Norge, PO Polen, PR Puerto Rico, RU Ryssland, SE Sverige och UK Storbritannien.

2) Avser lokal valuta.

3) Den totala underliggande exponeringen som uppstår genom fondens ingångna valutaterminskontrakt var 479 149 140 kr. Samtliga kontrakt är med Skandinaviska Enskilda Banken som motpart och fonden har inte tagit emot någon säkerhet.

Redovisningsprinciper

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

Samtliga finansiella instrument som är upptagna till handel på en marknad har värderats till senaste betalkurs per den 30 juni 2014, eller om sådan saknats, till senaste köpkurs. Innehav av utländsk valuta har värderats till senaste betalkurs för valutan. Fondens innehav av valutaterminer har värderats utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder.

Fonden är ägare till ett aktieinnehav, OTCPharm, som inte regelbundet omsätts på en marknad. Innehavet utgör 2,9 procent av fondförmögenheten och har värderats enligt fondbolagets rutiner för värdering av onoterade innehav. Dessa omfattar att i första hand värdera innehavet utifrån kända transaktioner i bolagets aktier och i andra hand utifrån externa analyser samt genom jämförelse med liknande företag vars aktier är marknadsnoterade. Fondbolaget bedömer att osäkerheten i värderingen av fonden som helhet är liten.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Value Fund var 2008-12-30. Den 1 november 2013 öppnades fonden för teckning genom tre andelsklasser (A, B och C) och i samband med detta fick fondens existerande andelsägare andelar i andelsklass A. Andelsklass A är i allt väsentligt en fortsättning på HealthInvest Value Fund och betraktas på detta sätt vid beräkning av avkastnings- och riskmått. Andelsklass B och C har nya villkor. I tabellen nedan har Value Funds data före den 1 november 2013 räknats om utifrån villkoren för B och C.

Fondfakta HealthInvest Value Fund

Andelsklass (1)	A	B	C
Andelsvärde	317,66 SEK	117,50 SEK	11,38 EUR
Antal andelar	2 452 526	6 473 479	40 878
Fondförmögenhet (TSEK/TEUR)	779 067	760 645	465
Avkastning (2)			
Avkastning sedan fondens start (%)	250,09	237,43	288,37
Genomsnittlig årsavkastning fonden, 5 år (%)	23,45	22,65	25,90
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	13,60	13,60	17,46
Genomsnittlig årsavkastning fonden, 2 år (%)	27,16	26,68	24,04
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	23,35	23,35	20,66
Riskmått (2)			
Beta-värde mot index	1,14	1,14	1,07
Standardavvikelse (%)	13,52	13,54	13,86
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	8,37	8,37	8,75
Downside risk (%)	5,03	5,09	6,03
Downside risk MSCI World HC Index (%)	2,52	2,52	2,70
Sharpe-kvot	1,79	1,76	1,61
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	2,45	2,45	2,14
Avgifter			
Fast förvaltningsavgift (%)	1,00	1,50	1,50
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20	20
Årlig tröskelränta (%)	5	5	5
High watermark	Ja	Ja	Ja
Årlig avgift (%) (3)	1,00	1,50	1,50

(1) Andelsklass A, B och C startade den 1 november 2013. Andelsklass A är en direkt fortsättning på HealthInvest Value Fund med oförändrade villkor. Andelsklass B och C har andra villkor.

(2) Data för andelsklass A är baserad på månatlig avkastningsdata för en kund som investerade i Value Fund vid start och som erhöll andelar i andelsklass A den 1 november 2013. För andelsklass B och C är Value Funds data för perioden före den 1 november omräknad enligt villkoren för andelsklass B och C. Samtliga riskmått är beräknade utifrån data från de senaste 24 månaderna

(3) Årlig avgift för andelsklass B och C är beräknad utifrån perioden 2013-11-01 till 2013-12-31 och har annualiserats. För andelsklass A avser siffran året 2013.

Forts. Övrig information

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
	Value Fund/Value A	443 281	123 215	-167 251		539 514
	Value B	-	1 220	-167		1 040
	Value C	-	1 734	-		1 716
	TOTALT	443 281	126 170	-167 418	140 238	542 270
2014-06-30	Value A	539 514	222 723	-83 032		779 067
	Value B	1 040	734 706	-46 911		760 645
	Value C	1 716	3 801	-1 701		4 255
	TOTALT	542 270	961 230	-131 644	172 112	1 543 968

Avkastning och förändring av andelsvärde

Value Fund/Value A	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund A (%) (1)	Avkastning MSCI World HC Index (SEK, %) (2)
2008	100,00	590 500	59 050	-	-
2009	158,98	1 346 450	214 053	59,13	8,10
2010	190,81	1 553 945	296 508	21,75	-5,89
2011	194,87	1 655 871	322 674	3,43	9,08
2012	209,17	2 119 240	443 281	10,66	8,88
2013	272,64	1 978 853	539 514	35,50	32,27
2014-06-30	317,66	2 452 526	779 067	16,51	14,19

Value B	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund B (%)	Avkastning MSCI World HC Index (SEK, %) (2)
2013-11-01	100,00	-	-	-	-
2013-11-01 - 2013-12-31	101,02	10 296	1 040	1,02	2,83
2014-06-30	117,50	6 473 479	760 645	16,31	14,19

Value C	Andelsvärde (EUR)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK/TEUR)	Avkastning HealthInvest Value Fund C (%)	Avkastning MSCI World HC Index (EUR, %) (2)
2013-11-01	10,00	-	-	-	-
2013-11-01 - 2013-142-31	10,08	19 241	1 716/194	0,80	2,36
2014-06-30	11,38	40 878	4 255/465	12,85	10,49

(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.

HealthInvest Partners AB

HEALTHINVEST PARTNERS AB

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

STYRELSE

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

Johan Stern (ordförande) är även verksam som ledamot i andra styrelser. Stern var anställd och partner i det amerikanska fondbolaget FMG Fundmanagers Ltd under perioden 1999-2002. Dessförinnan var Stern verksam inom 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 inom hälso- och sjukvårdsområdet i Ingemar Kihlström AB och sitter i flertalet styrelser. Dessförinnan var Kihlström anställd senior healthcare analytiker på ABG Sundal Collier under perioden 2000-2003 och senior healthcare analytiker på Aros Securities under perioden 1997-2000. Kihlström disputerade som doktor i fysiologi vid Uppsala Universitet 1982 och blev docent i fysiologi vid Uppsala Universitet 1986.

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

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/Healthcaresektorn. 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 ledamot i flertalet styrelser, styrelseordförande och huvudägare i de börsnoterade företagen Getinge och Elanders samt i den helägda industri- och handelskoncernen Lifco. Bennet var VD i Getinge 1989-1997.

Sören Mellstig var VD för Gambro AB 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 och ledamot i flertalet styrelser

Erik Walldén är VD för det svenska företaget Gyros som är aktivt inom miniaturisering av laboratorieprocesser för proteinanalys. 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). Walldén har etablerat och varit verksam i företag som PerSeptive Biosystems Inc., Pharmacia Biosensor, och Pharmacia Biotech. Walldén är engagerad i flera styrelser.

ÄGARE

Fondbolagets kvalificerade ägare utgörs av Carl Bennet och Anders Hallberg (VD och ansvarig förvaltare) via direktägda bolag.

HealthInvest
PARTNERS

HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29
114 35 Stockholm