



HEALTHINVEST FONDER

ÅRSRAPPORT 2017

INRIKTNING

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

TECKNING OCH INLÖSEN AV ANDELAR

HealthInvest Value Fund är en värdepappersfond och HealthInvest Small & MicroCap Fund är en specialfond. Köp och försäljning av fondandelar sker dagligen. Köp sker genom insättning på respektive fonds konto. Försäljning sker genom skriftlig anmälan till fondbolaget.

AVGIFTER

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

Ett resultatbaserat arvode utgår med 20% av årsavkastningen som överstiger tröskelräntan. Denna är 5% för HealthInvest Value Fund andelsklass A, B och C. I HealthInvest Small & MicroCap Fund är tröskelräntan 8% i andelsklass A och justeras med utvecklingen för MSCI World Health Care Index i andelsklass B.

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

POLICY FÖR ANSVARFULLA INVESTERINGAR

HealthInvest Partners har skrivit under FNs "Principles for Responsible Investments" (PRI). Fondbolaget står därmed bakom de sex principer som PRI-initiativet handlar om och strävar efter att

följa dem i förvaltningen. MSCI ESG Research genomlyser fonderna två gånger per år från ett ESG-perspektiv (ESG står för Environmental, Social and Corporate Governance) och rapporterar till fondbolaget. MSCI ESG Research har under 2017 inte funnit något som har indikerat "röd flagg" och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

OM ÅRSRAPPORTEN

Denna årsrapport består av årsberättelse och revisionsberättelse för HealthInvest Small & MicroCap Fund och HealthInvest Value Fund, tillsammans med en inledande kommentar från förvaltningen och avslutande fakta om HealthInvest Partners.

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet:
Finansinspektionen

Förvaringsinstitut:
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor:
Öhrlings PricewaterhouseCoopers med Susanne Sundvall, auktoriserad revisor, som huvudansvarig revisor.

FONDBOLAG

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

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

Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen	4
HealthInvest Small & MicroCap Fund	
Årsberättelse	5
Revisionsberättelse	15
HealthInvest Value Fund	
Årsberättelse	16
Revisionsberättelse	26
HealthInvest Partners AB	27

En stark global konjunktur och låga räntor innebar en god miljö för investerare under 2017. Aktiemarknaden var stark. Mätt i SEK steg MSCI World Index, som speglar den globala aktiemarknaden, med 10,2% och utvecklingen var positiv i USA, Europa och Asien.

Hälsovårdssektorn steg under året och MSCI World Health Care Index var upp 7,8%, mätt i SEK. En stor del av hälsovårdssektorns samlade marknadsvärde ligger som bekant i USA. De amerikanska bolagen gynnades av att politikernas fokus på hälsovårdens kostnader minskade medan det blev allt mer uppmärksamhet kring den skattereform som president Trump till sist baxade igenom kongressen. Skattereformen är klart positiv för amerikanska företag.

Även om aktier i hälsovårdssektorn steg som helhet så var det stora skillnader inom sektorn. Försäkringsbolag, medicinsk teknik och instrumentbolag utvecklades särskilt starkt. Svagare gick det för läkemedel, bioteknik, servicebolag och distributörer.

Vår småbolagsfond, HealthInvest Small & MicroCap Fund, hade återigen ett starkt år. HealthInvest Value Funds utveckling var inte tillfredsställande under 2017, men hade trots allt ett relativt starkt andra halvår och slutade året på plus.

HEALTHINVEST SMALL & MICROCAP FUND

HealthInvest Small & MicroCap Fund steg 25,7% under 2017 och gick därmed betydligt bättre än sektorn som helhet. Fonden har sedan starten för knappt fem år sedan gett en genomsnittlig årsavkastning på 25,3% till en risk mätt i standardavvikelse på 11,2%. Motsvarande genomsnittlig årsavkastning för MSCI World Health Care Index är 18,5%, vilket uppnåtts till en standardavvikelse om 13,4%.

Small & MicroCap Fund agerar globalt och vi letar hela tiden aktivt efter nya investeringsobjekt för fonden. Investeringsmetoden baseras på utpräglad stock-picking där vi söker de bästa avkastningsmöjligheterna till rimlig risk. Det finns över tusen börsnoterade småbolag inom hälsosktorn globalt och även om värderingarna har stigit går det fortfarande att hitta spännande bolag till attraktiva värderingar. Från den 1 november 2017 går det att dagligen köpa och sälja andelar i HealthInvest Small & MicroCap Fund och fonden är därmed mer tillgänglig för våra andelsägare än vad som var fallet tidigare.

HEALTHINVEST VALUE FUND

HealthInvest Value Fund (andelsklass A-SEK) steg under året 0,9%, vilket var sämre än index. Den relativt svaga utvecklingen var helt kopplad till det första halvåret. Frustrerade över fondens start på året så gjorde vi i maj 2017 en utvärdering av vår investeringsmodell och har sedan dess lagt större vikt vid företagets uthålliga tillväxt. Avsikten är att på ett bättre sätt undvika så kallade *value-traps* i investeringsprocessen. Förändringen har slagit väl ut och fonden utvecklades starkare än jämförelseindex under andra halvåret 2017. Det är dock för tidigt att dra alltför långtgående slutsatser och fondbolaget följer utvecklingen noga.

Vi vill poängtera att HealthInvest Value Fund sedan starten 2009 har avkastat 16,9% i genomsnitt per år, vilket står sig väl relativt jämförelseindex som i genomsnitt har avkastat 13,7% årligen. Målet under 2018 är att återigen leverera överavkastning till andelsägarna.

FRAMTIDSUTSIKTER

Vid inledningen av 2018 ser den ekonomiska bilden positiv ut med globalt synkroniserad tillväxt, optimism och låga räntor. Samtidigt har aktiemarknaden skakat till under februari i rädsla för att ett alltför positivt scenario är diskonterat i värderingarna. Investerarna är särskilt oroliga för att stigande räntor ska göra aktier mindre attraktiva. Det återstår att se om detta är ett trendskifte.

Hälsovårdssektorn framstår dock inte som högt värderad ur ett historiskt perspektiv. I dagsläget handlas sektorn som helhet till en kassaflödesmultipel på cirka 20, vilket är något lägre än medianvärdet de senaste 20 åren. Den grundläggande drivkraften för sektorn finns kvar med en åldrande befolkning som över tid skapar en ökande efterfrågan. Detta kommer att vara en medvind för sektorn under en lång tid framöver.

Vårt sätt att investera baseras på att leta efter lågt värderade aktier där det finns en ordentlig uppsida men en begränsad nedsida. Förutom en låg värdering ska det helst finnas någon typ av katalysator som kan öppna upp för en multipel-expansion i aktien. Vi investerar uteslutande i företag som vi förstår och där vi kan försvara värderingen. Under 2018 är vårt mål att fortsätta på samma sätt och därmed skapa överavkastning för våra kunder. Vi hoppas att Du som investerare fortsatt vill vara med oss på resan.

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

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Small & MicroCap Fund är sedan den 1 november 2017 tillgänglig via två andelsklasser, A och B. Andelsklass A är i allt väsentligt en fortsättning på den tidigare fonden och all historik avseende HealthInvest Small & MicroCap A redovisas därför i denna årsberättelse tillsammans med fondens tidigare historik.

HealthInvest Small & MicroCap A noterade under 2017 en uppgång om 25,7 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI World Health Care Index, som är fondens jämförelseindex, steg under samma period med 7,84 procent mätt i SEK inklusive återinvesterade utdelningar. Under perioden 1 november 2017 – 31 december 2017 steg Small & MicroCap B 0,74 procent, medan MSCI World Health Care Index backade 0,18 procent mätt i SEK och inklusive återinvesterade utdelningar.

Fondens aktieval föll väl ut under året vilket var huvudorsaken till fondens positiva avkastning. Fonden förvaltas utifrån ett stort fokus på innehavens intjäning men utan att välja bort varken undersektorer eller geografiska marknader. Valutaförändringar har som helhet påverkat fonden negativt under året som en följd av att den svenska kronan har stärkts mot framförallt den japanska yenen och den amerikanska dollarn.

De fem investeringar som bidrog mest till fondens resultat under 2017 var, i turordning, svenska bioteknikföretaget Xspray Pharma, japanska leverantören av mjukvara till apotek EM Systems, japanska kontaktlinstillverkaren SEED, japanska kontraktforskningsföretaget EPS Holdings och det amerikanska sårvårdsföretaget Osiris Therapeutics. Fonden har påverkats negativt av kursutvecklingen i australiensiska läkemedelsföretaget Sirtex Medical, finska vårdföretaget Pihlajalinna, australiensiska läkemedelsföretaget Acrux, amerikanska bioteknikföretaget Achillion och japanska distributören DVX.

Vid inledningen av 2017 innehöll portföljen 25 aktier. Av dessa finns 12 innehav kvar vid årets utgång medan 13 aktier har avyttrats. Fonden har även gjort 21 nyinvesteringar medan ytterligare 4 aktier köptes till portföljen under året men såldes innan årets slut. Portföljen består per årets utgång av 33 innehav.

Fonden har under året initierat en betydande position i det koreanska estetikföretaget Hugel som vid årets slut utgör 5 procent av fondförmögenheten och därmed är fondens största innehav. Brittiska läkemedelsföretaget Alliance Pharma, amerikanska implantatföretaget Anika Therapeutics, tyska medicinteknikföretaget Drägerwerk, singaporeanska tigerbalsamtillverkaren Haw Par, svenska Xspray Pharma samt de japanska företagen Paramount Bed, som tillverkar sjukhusängar och kontraktforskningsföretaget EPS Holdings är alla nya positioner som även de utgör betydande del av fonden vid årets utgång (vardera över 4 procent av fondförmögenheten).

Bland de innehav som har avvecklats under året märks särskilt svenska Medivir som var fondens största position vid ingången av 2017. Bland andra större innehav som har avvecklats finns belgiska Agfa-Gevaert, japanska SEED, amerikanska Supernus Pharmaceuticals och israeliska Syneron Medical.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2017 ägde fonden aktier motsvarande 98,0 procent av fondförmögenheten. Fonden bestod totalt av 33 innehav fördelade på 12 länder i Asien, Europa och Nordamerika.

Ur ett landperspektiv utgjorde Japan 30 procent av fondförmögenheten, följt av Sverige (17 procent), Australien (7 procent), Sydkorea (7 procent), USA (6 procent), Malaysia (6 procent), Storbritannien (5 procent), Tyskland (5 procent), Frankrike (5 procent), Singapore (4 procent), Thailand (3 procent) och slutligen Finland (3 procent).

Stora innehav i fonden

Hugel är ett snabbt växande koreanskt företag inom medicinsk estetik. Bolagets främsta produkt "Botulax" är en Botox-kopia som lanserades 2010 och har nått en marknadsandel på 37 procent i Sydkorea. I tillägg har Hugel lanserat hyaluronbaserade injektionsbehandlingar som har tagit en inhemsk marknadsandel om cirka 15

procent. Företaget arbetar aktivt med att öka den geografiska närvaron och har ett antal godkännandeprocesser på gång i Europa och USA. Värderingen är till synes relativt hög på 26x fritt kassaflöde, men fortsätter bolagets snabba tillväxt så kommer värderingsmultiplarna snabbt se attraktiva ut till dagens kurs.

Drägerwerk, med anor ända från 1889, är ett tyskt medicintekniskt företag med starka marknadspositioner inom anestesi, respiratorer och patientmonitorering. Drägerwerk ligger i framkant inom produktutveckling och spenderar cirka 9 procent av omsättningen på forskning och utveckling. Den organiska tillväxten har dock varit låg de senaste åren och ledningen meddelade i november 2017 en intensifierad satsning inom funktionerna för FoU, IT och försäljning. Investeringarna misstror bolagets åtgärder och aktien har utvecklats svagt. Vi tror att bolaget har goda möjligheter att överraska under kommande år, givet de låga förväntningarna. Värderingen på 10x gånger kassaflödet är attraktiv.

EPS Holdings är en japansk underleverantör till läkemedelsindustrin. Huvudverksamheten är kontraktsforskning där bolaget genomför kliniska studier på uppdrag av läkemedelsföretag. Kring denna verksamhet har EPS byggt ut sitt erbjudande och tillhandahåller bland annat även datahantering och kontraktsförsäljning. EPS är en vinnare på en global trend där läkemedelsföretag väljer att outsource sådant som inte tillhör kärnverksamheten och bolaget växer intäkterna årligen med över 10 procent med god lönsamhet. Givet tillväxten så är värderingen på cirka 17x fritt kassaflöde, rensat för nettokassan, inte avskräckande.

EM Systems är ett japanskt företag inom medicinsk IT. Den egenutvecklade mjukvaran används av apotek för hantering av recept och betalningsclearing för sjukförsäkringsbolag. Mjukvaran finns installerad hos cirka 13 000 japanska apotek motsvarande en fjärdedel av marknaden, vilket gör EM Systems till marknadsledare. Bolaget har ökat intäkterna cirka sju procent årligen de sista fyra åren med en stigande EBITDA-marginal. Aktien handlas till cirka 16x fritt kassaflöde, vilket vi bedömer som attraktivt.

Dedicare är ett svenskt företag och en ledande aktör inom vårdbemanning. Företaget förser landsting och privata vårdaktörer med sjuksköterskor och läkare för korttidsbemanning eller på längre uppdrag. Marknaden kännetecknas av strukturell tillväxt som drivs av att behovet av vård växer samtidigt som urbaniseringen skapar rekryteringsproblem för vårdenheter utanför de större städerna och skapar en press på hårt belastade sjukhus i städerna. Aktien handlas till cirka 12 gånger fritt kassaflöde, vilket vi bedömer som attraktivt för ett kvalitetsbolag på en växande marknad.

Vétoquinol, som grundades 1933, är ett välskött familjekontrollerat franskt veterinärmedicinskt företag. Med sina 2 000 anställda och breda produktportfölj är det bland de tio största företagen i världen inom djurhälsa. Europa är Vétoquinols största marknad (55% av total försäljning), men företaget säljer även globalt genom sina 24 dotterbolag och cirka 140 distributörer. Ett djurläkemedels livscykel är i genomsnitt längre än för humana läkemedel, vilket minskar risken i verksamheten. Vétoquinol investerar cirka sju procent av omsättningen i FoU, vilket borgar för att nya, innovativa djurläkemedel kan utvecklas. Bolaget värderas till cirka 22 gånger det fria kassaflödet och vi tycker att aktien förtjänar en högre värdering.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Small & MicroCap A's risk mätt som dess standardavvikelse var under året 12,1 procent och mätt under de senaste två åren 10,9 procent¹. Under motsvarande tidsperiod så har MSCI World Health Care Index uppmätt en standardavvikelse på 11,5 procent respektive 12,0 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj, var under året 0,62 och under de senaste två åren 0,38. Andelsklass B har endast två månaders historik och därmed saknas underlag för beräkning av riskmått.

Samtliga riskmått presenteras under rubriken "Övrig information".

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

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

FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2017, uppgick HealthInvest Small & MicroCap Funds fondförmögenhet till 1 254,6 miljoner kronor. Under 2017 var andelsutgivningen 316,0 miljoner kronor, medan andelar för 199,6 miljoner kronor inlöstes. Resultatet för perioden var 251,0 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de två andelsklasserna framgår i tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden debiterats 1,5 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,08 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Analyskostnader har belastat fonden med 0,5 miljoner kronor motsvarande 0,04 procent av genomsnittlig fondförmögenhet under året. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvodena till fondbolaget belastade fonden med 16,8 respektive 41,9 miljoner kronor. Resultaträkningens Not 3 anger fördelningen av arvode över de två andelsklasserna. Total sett var förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet 5,24 procent i andelsklass A och 0,59 procent i andelsklass B. Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet har under 2017 varit 0,95 gånger och kostnadsmaßtet årlig avgift¹ var 1,54 procent för andelsklass A och uppgick till 2,04 procent för andelsklass B.

FONDBESTÄMMELSER

Den 10 januari 2017 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser vilket bland annat innebär att fonden kan ta upp penninglån på upp till 20 procent av fondförmögenheten mot tidigare 10 procent. Vidare ströks att fonden ska stängas då

fondförmögenheten överstiger 1 000 miljoner kronor, och istället gavs fondbolaget rätt att stänga fonden då den har uppnått kapitalgränsen för optimal förvaltning. Denna kapitalgräns har av fondbolagets styrelse fastställts till 2 000 miljoner kronor.

Den 3 oktober, 2017 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser som innebar att fonden fick två andelsklasser A och B. Existerande andelsägare fick nya andelar i andelsklass A i utbyte mot tidigare innehav. Vidare infördes daglig handel i båda andelsklasserna och kollektivt uttag av prestationsbaserad förvaltningsavgift, istället för individuellt uttag. Fondbestämmelserna trädde ikraft efter stängning den 31 oktober 2017.

Samtliga ändringar i fondbestämmelserna har kommunicerats till andelsägarna och publicerats på fondbolagets hemsida.

POLICY FÖR ANSVARFULLA INVESTERINGAR

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

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

¹ Kostnadsmaßtet årlig avgift inkluderar fondens samtliga kostnader enligt resultaträkningen förutom rörligt arvode, räntor och transaktionsrelaterade kostnader. Siffrorna för andelsklass B är baserade på perioden 2017-11-01 - 2017-12-31 och har annualiserats.

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

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

Under 2017 har fondens samtliga innehav analyserats av MSCI ESG Research vid halvårsskiftet samt vid årets utgång. Granskningarna har inte funnit något som har indikerat ”röd flagg” och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

ÄNDRADE SKATTEREGLER

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

Detta medför att:

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

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

intäkter och ökade kostnader avseende källskatt för fonder med utländska aktieinnehav.

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

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

Samtliga anställda har en fast lön och avsättning till tjänstepension. Dessutom kan de anställda erhålla rörlig ersättning som ett medel för att ge den anställde en konkurrenskraftig totalersättning. Rörlig ersättning ska så långt som är möjligt vara kopplad till mätbara resultat för att följa upp den anställdes arbetsprestation.

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

Styrelsen antog den 1 december 2016 förändringar i ersättningspolicyn och fastställde samtidigt vilka anställda som är att betrakta som särskilt reglerad personal. Ersättningspolicyn uppdaterades ytterligare under 2017. Från 2017 så kommer endast rörlig ersättning som tilldelas särskilt reglerad personal att skjutas upp. Fondbolaget ska även tillse att den anställde inte kan förfoga över andelarna under ytterligare minst ett år efter det att äganderätten har gått över till den anställde. Till särskilt reglerad personal hör ansvarig förvaltare, kontrollfunktion och företagsledning.

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

HealthInvest Small & MicroCap Fund - Årsberättelse

Under 2017 har ersättningar om totalt 6 390 tkr utbetalats till de anställda. Beloppet fördelar sig på 4 802 tkr till särskilt reglerad personal (ledning och förvaltning) och 1 588 tkr till övrig personal. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 4 046 tkr och rörlig ersättning 2 344 tkr. Den utbetalade rörliga ersättningen var intjänad under 2013 (2 246 tkr) och 2016 (98 tkr). Betalning för avgångsvederlag och garanterad rörlig ersättning var 0 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var åtta anställda. Utbetalad ersättning till styrelsen var 407 tkr.

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

ÖVRIGT

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

Fondandelar tecknas och inlöses normalt alla svenska bankdagar. Fondbolaget har dock rätt att senarelägga handel i fonden om mer än 50 procent av innehaven är noterade på marknad som håller stängt. Samtliga finansiella instrument är värderade till årets sista kurser vilket inkluderar den 31 december för de finansiella marknader som håller öppet denna dag.

Fondens jämförelseindex ändrades i augusti 2017 till MSCI World Health Care Index. Tidigare jämförelseindex var MSCI World Small Cap Health Care Index. Utdelningar räknas med i avkastningen för index.

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

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

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

Resultaträkning

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING (TSEK)	NOT	2017	2016
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	1	297 534	156 390
Värdeförändring på fondandelar	2	0	228
Ränteintäkter		196	8
Utdelningar		18 169	6 929
Valutakursvinster och -förluster netto		-3 830	1 725
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		312 069	165 280

KOSTNADER (TSEK)	NOT	2017	2016
Förvaltningskostnader	3	-58 666	-31 766
Räntekostnader		-417	-88
Övriga kostnader	4	-1 985	-1 026
SUMMA KOSTNADER		-61 068	-32 879

ÅRETS RESULTAT (TSEK)		251 001	132 401
------------------------------	--	----------------	----------------

NOT 1 - VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER (TSEK)	2017	2016
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	261 869	91 102
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-112 002	-19 429
Orealiserade förändringar överlåtbara värdepapper	147 667	84 717
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER	297 534	156 390

NOT 2 - VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR (TSEK)	2017	2016
Realisationsvinster fondandelar	0	236
Realisationsförluster fondandelar	0	-8
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR	0	228

NOT 3 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER (TSEK)	2017	2016
Fast förvaltningsarvode	-16 805	-7 862
varav MicroCap Fund (till och med 31/10 2017)	-13 768	-7 862
varav Small & MicroCap A	-3 034	
varav Small & MicroCap B	-3	
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-41 861	-23 904
varav MicroCap Fund (till och med 31/10 2017)	-40 174	-23 904
varav Small & MicroCap A	-1 684	
varav Small & MicroCap B	-3	
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER	-58 666	-31 766

NOT 4 - ÖVRIGA KOSTNADER (TSEK)	2017	2016
Transaktionskostnader	-1 505	-886
Kostnader för extern analys	-480	-140
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER	-1 985	-1 026

Balansräkning

TILLGÅNGAR (TSEK)	Not	2017-12-31	2016-12-31
Överlåtbara värdepapper		1 229 518	842 853
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 229 518	842 853
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 229 518	842 853
Bankmedel och övriga likvida medel		27 549	45 811
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	784	709
SUMMA TILLGÅNGAR		1 257 851	889 373
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-1 721	-1 164
Övriga skulder	3	-1 527	-1 021
SUMMA SKULDER		-3 248	-2 185
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		1 254 603	887 189
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)			
Utdelningar där likvid inväntas		784	703
Övriga tillgångar		0	6
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		784	709
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)			
Förvaltningsarvode		-1 563	-1 084
Reserv extern analys		-158	-73
Upplupen räntekostnad		0	-7
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-1 721	-1 164
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)			
Pågående andelsinlösen		-247	-1 021
Pågående andelsutgivning		-1 280	0
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-1 527	-1 021

Redovisningsprinciper

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

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

är uppenbart missvisande, så sker värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund fastställer. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binomialträd. Om vedertagna metoder inte finns så härleds OTC-derivatens värdering från marknadsnoteringar för liknande standardiserade instrument. Således värderas fondens innehav av valutaterminer utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder. Per balansdagen den 31 december 2017 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammanställning per 31 december 2017

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
Läkemedel					19,44
Vétoquinol	FR	96 156	60,53	57 058	4,55
Haw Par	SP	795 000	11,35	55 229	4,40
Alliance Pharma	UK	7 012 518	67,13	52 056	4,15
YSP Southeast Asia	MY	6 582 500	2,69	35 626	2,84
Apex Healthcare	MY	2 772 200	5,60	31 235	2,49
Corline Biomedical*	SE	910 000	12,25	11 148	0,89
Kotra Industries	MY	414 200	1,80	1 500	0,12
Medicinsk teknik					17,99
Drägerwerk	DE	85 842	72,30	60 842	4,85
Rion	JP	330 300	2 240,00	53 761	4,29
Paramount Bed Holdings	JP	124 000	5 580,00	50 277	4,01
Surgical Science*	SE	409 428	75,00	30 707	2,45
Surgical Innovations	UK	39 578 576	3,63	15 867	1,26
Elos Medtech	SE	219 500	65,00	14 268	1,14
Sjukvårdstjänster					14,56
Dedicare	SE	588 411	97,00	57 076	4,55
Saint-Care Holdings	JP	927 500	830,00	55 938	4,46
Pihlajalinna	FI	273 269	13,34	35 737	2,85
Care Twentyone	JP	112 800	3 220,00	26 392	2,10
NGS Group	SE	173 604	43,60	7 569	0,60
Bioteknologi					11,51
Hugel	KR	14 602	559 600,00	62 919	5,02
Xspray Pharma*	SE	810 556	62,25	50 457	4,02
Osiris Therapeutics*	US	631 977	6,00	31 000	2,47
Förbrukningsartiklar					10,96
Anika Therapeutics	US	114 600	53,91	50 509	4,03
Sedana Medical*	SE	1 024 817	38,00	38 943	3,10
Thai Optical Group	TH	18 435 600	7,95	36 802	2,93
SDI	AU	2 897 260	0,61	11 202	0,89
Distributörer					8,33
DVX	JP	542 400	1 342,00	52 891	4,22
LifeHealthcare Group	AU	1 986 583	2,65	33 645	2,68
Medius Holdings	JP	99 500	2 481,00	17 938	1,43
Forskningsinstrument/tjänster					4,57
EPS Corporation	JP	310 000	2 546,00	57 350	4,57
Medicinsk IT					4,56
EM Systems	JP	306 300	2 569,00	57 178	4,56
Sjukvårdsförsäkringar					3,75
NIB Holdings	AU	1 088 549	6,76	47 029	3,75
Egenvårdsprodukter					1,69
Neopharm	KR	58 237	47 150,00	21 143	1,69
Hushållsprodukter					0,66
Rubberex Corporation	MY	6 057 200	0,68	8 226	0,66
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 229 518	98,00
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 229 518	98,00
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 229 518	98,00
Övriga tillgångar/skulder, netto				25 085	2,00
TOTAL FOND FÖRMÖGENHET				1 254 603	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					85,07
*Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					12,93
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					98,00

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

(2) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: AU Australien, DE Tyskland, FI Finland, FR Frankrike, JP Japan, KR Sydkorea, MY Malaysia, SE Sverige, SP Singapore, TH Thailand, UK Storbritannien, US USA.

(3) Avser lokal valuta.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest Small & MicroCap Fund var 2013-01-31. Den 1 november 2017 öppnades fonden för teckning genom två andelsklasser (A och B) och i samband med detta fick fondens existerande andelsägare andelar i andelsklass A.

FONDFAKTA HEALTHINVEST SMALL & MICROCAP FUND

Andelsklass (1)	A	B
Andelsvärde	279,23 SEK	100,74 SEK
Antal andelar	4 489 385	10 064
Fondförmögenhet (TSEK)	1 253 589	1 014
AVKASTNING (2)		
Avkastning sedan fondens start (%)	202,80	0,74
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	130,07	-0,18
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	25,27	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	18,47	-
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	27,39	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	3,92	-
RISKMÅTT (3)		
Beta-värde mot index	0,38	-
Standardavvikelse (%)	10,87	-
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	12,03	-
Downside risk (%)	3,58	-
Downside risk MSCI World HC Index (%)	7,08	-
Aktiv risk (%)	12,13	-
Aktiv andel (%)	100,00	100,00
Sharpe-kvot	2,36	-
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	0,43	-
AVGIFTER		
Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	2,00
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20
Årlig tröskelränta (%)	8	Index
High watermark	Ja	Ja
Årlig avgift (%) (4)	1,54	2,04
Uttagen förvaltningskostnad 2017 i % av genomsnittlig fondförmögenhet	5,24	0,59
Förvaltningskostnad 2017 vid engångsinsättning 10 000 kr	583 kr	-

(1) En del nyckeltal saknas för andelsklass B då denna endast har 2 månaders historik.

(2) Avkastningssiffrorna för andelsklass B avser perioden 2017-11-01 till 2017-12-31.

(3) Data för andelsklass A är baserad på månatlig avkastningsdata från de senaste 24 månaderna för en kund som investerade i MicroCap Fund vid start och som erhöll andelar i andelsklass A den 1 november 2017.

(4) Årlig avgift för andelsklass B är beräknad utifrån perioden 2017-11-01 till 2017-12-31 och har annualiserats.

Övrig information

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

(TSEK)	Ingående fond- förmögenhet	Andels- utgivning	Andels- inlösen	Årets resultat	Utgående fond- förmögenhet	
2013-01-31	0	80 536	0	0	80 536	
2013-02-01 - 2013-12-31	80 536	28 585	-122	28 283	137 282	
2014	137 282	16 025	-27 136	20 692	146 863	
2015	146 863	114 269	-17 331	41 130	284 931	
2016	284 931	581 536	-111 680	132 401	887 189	
2017						
	MicroCap Fund/ Small & MicroCap A	887 189	314 986	-199 579	250 993	1 253 589
	Small & MicroCap B	-	1 006	0	8	1 014
	TOTALT	887 189	315 992	-199 579	251 001	1 254 603

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

MicroCap Fund/ Small & MicroCap A	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning MicroCap Fund/ Small & MicroCap A (%) (1)	Avkastning MSCI World Health Care Index (%) (2)
2013-01-31	100,00	805 359	80 536	-	-
2013-02-01 - 2013-12-31	127,28	1 078 601	137 282	28,88	34,63
2014	146,55	1 002 167	146 863	16,40	43,35
2015	178,81	1 593 522	284 931	24,40	15,56
2016	226,42	3 918 416	887 189	29,12	0,14
2017	279,23	4 489 385	1 253 589	25,68	7,84

Small & MicroCap B	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning Small & MicroCap B (%) (1)	Avkastning MSCI World Health Care Index (%) (2)
2017-10-31	100,00	10 003	1 000	-	-
2017-11-01 - 2017-12-31	100,74	10 064	1 014	0,74	-0,18

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

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

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Healthinvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för specialfonden HealthInvest Small & MicroCap Fund för år 2017.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av HealthInvest Small & MicroCap Fund:s finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Grund för uttalanden

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

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

Fondbolagets ansvar

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

Revisorns ansvar

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

av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

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

Dessutom:

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

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

Stockholm den 8 mars 2018

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor

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

FONDENS UTVECKLING

Under 2017 steg HealthInvest Value Funds andelsklasser A och B med 0,9 respektive 0,4 procent. Andelsklass C som är denominerad i EUR minskade 2,0 procent. Under samma period steg MSCI World Health Care Index, som är fondens jämförelseindex, 7,8 procent i SEK och 5,1 procent mätt i EUR (siffrorna är inklusive återinvesterad utdelning).

Fondens aktieinnehav bidrog positivt till fondens resultat för 2017. Valutaförändringar hade som helhet en negativ påverkan på fonden främst på grund av att den svenska kronan stärktes cirka 10 procent mot den amerikanska dollarn.

HealthInvest Value Fund inledde året svagt i jämförelse med sitt jämförelseindex och vi tvingades en bit in på året konstatera att vår förvaltning under en tidsperiod inte hade skapat en tillfredsställande avkastning. Fonden förvaltas baserat på stock-picking utifrån en värdebaserad aktiemodell där värdering i förhållande till intjäning väger tungt. Utan att tumma på våra grundprinciper styrde vi med start under det andra kvartalet successivt portföljen mot en större andel tillväxtbolag med något högre värderingar men ljusare framtidsutsikter. Avkastningen under andra halvåret blev betydligt bättre och fonden presterade bättre än sitt jämförelseindex.

Ovan medförde att portföljen förändrades under året. Vid inledningen av 2017 fanns 18 innehav i fonden och av dessa har 11 avyttrats medan 7 finns kvar per årets utgång. Dessutom har 14 nya innehav tillkommit i portföljen och ytterligare 9 innehav har köpts och sålts under året. Fonden består per årets utgång av 21 innehav.

Fonden har under året ökat exponeringen mot amerikanska företag som gynnas av den skatte-

reform som republikanerna har drivit igenom. Fonden har också tagit position i ett antal medelstora och stora globala företag som vi bedömer har goda utsikter. Bland de nya innehaven märks läkemedelsföretagen Astellas, Biogen, Bristol-Myers Squibb, Eli Lilly, Novo Nordisk, Novartis, Pfizer och Roche, sjukförsäkringsbolaget Cigna, det medicintekniska bolaget Medtronic, samt LabCorp och Quest som tillsammans dominerar den amerikanska marknaden för medicinska tester.

Bland de innehav som har avyttrats kan särskilt nämnas svenska bioteknikföretaget Medivir, det japanska diagnostikföretaget BML och det japanska läkemedelsföretaget Kaken Pharmaceuticals.

De fem aktieinnehav som bidrog mest till fondens resultat under året var de amerikanska sjukförsäkringsföretagen Anthem och Aetna, amerikanska kontraktforskningsföretaget Charles River Laboratories, danska läkemedelsföretaget Novo Nordisk och amerikanska distributören Cardinal Health. Negativa bidrag kom framförallt från det japanska diagnostikföretaget BML, sjukförsäkringsföretaget Triple-S Management, amerikanska läkemedelsföretaget Shire, japanska diagnostikföretaget Miraca samt den amerikanska hälsokostkedjan GNC. Av dessa är Miraca och Shire kvar i portföljen medan övriga har avyttrats.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2017 ägde fonden aktier motsvarande 93,8 procent av fondförmögenheten.

Geografiskt var fondens investeringar främst lokaliserade till USA som utgjorde 71 procent av fondförmögenheten per årsskiftet. Schweiz stod för 9 procent, Japan 9 procent och Danmark 4 procent.

Viktiga innehav i fonden

Fonden har per årsskiftet 21 innehav som alla utgör mellan 4 och 5 procent av fonden. Nedan är en kort beskrivning av fondens fem största innehav.

Charles River Laboratories är en global underleverantör till läkemedels- och biotechindustrin med två huvudsakliga verksamhetsben. Bolaget tillhandahåller dels djurmodeller för kliniska prövningar, vilket är en lönsam och skalbar nisch där Charles River är världsledande. Bolaget har dessutom en CRO-verksamhet som utför läkemedelsutveckling på uppdrag av industrin.

I princip alla större läkemedelsföretag är kunder hos Charles River som drar nytta av den stigande graden av outsourcing inom läkemedelsutveckling. Till en värdering på 19x kassaflödet betraktar vi aktien som fortsatt attraktiv.

Roche är ett schweiziskt läkemedelsbolag som även har en omfattande och framgångsrik diagnostikverksamhet. Bolaget har anor från 1896 och är speciellt stark inom proteinläkemedel mot cancer. Viktiga läkemedel ur ett försäljningsperspektiv är Avastin (tjocktarms- och ändtarmscancer), Herceptin (HER2-positiv bröstcancer) och Mabthera (non-Hodgkins lymfom). Stora tillväxt-drivare framöver är det nyligen godkända MS-läkemedlet Ocrevus samt ACE910, en ny revolutionerande behandling för blödersjuka (hemofili A). Värderingen är rimligt attraktiv då aktien handlas till 20x fritt kassaflöde.

Shire är ett globalt läkemedelsföretag med en förmåga att aggressivt bygga starka och uthålliga positioner inom nischindikationer såsom ADHD och vissa relativt sällsynta blodsjukdomar. Shire investerar cirka 12 procent av omsättningen i forskning och utveckling och har för närvarande 17 läkemedel i fas 3, vilket borgar för att tillväxten kan fortsätta även efter 2020. Aktien har utvecklats sidledes i över tre år men vi tror att kommande år kan bli betydligt bättre för bolagets aktieägare. Aktien är lågt värderad till 11x fritt kassaflöde.

LabCorp är ett amerikanskt diagnostikföretag med en betydande marknadsandel för kliniska labtester i USA. LabCorp utför analys av kliniska prov på uppdrag av sjukhus och andra vårdgivare och företagets volymer växer i takt med att allt fler tester görs. Det är en affärsverksamhet med låg risk som genererar stabila och växande kassaflöden. Aktien är relativt attraktivt värderad till 16x fritt kassaflöde.

Miraca är ett japanskt företag där två tredjedelar av omsättningen kommer från driften av kliniska labb, vilket är en stabilt kassagenererande affär. Bolaget har också en betydande försäljning av diagnostiska instrument samt en mindre steriliseringsverksamhet. Miraca har historiskt vuxit under lönsamhet, men har de senaste åren haft problem med tillväxten. Det finns ett åtgärdsprogram som är implementerat för att fokusera

Miraca och öka försäljningen. Vi tror att bolaget har goda möjligheter att lyckas och värderingen på 14x fritt kassaflöde är i ett sådant läge attraktivt.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Funds (andelsklass A) risk mätt som dess standardavvikelse var under året 10,5 procent och mätt under de senaste två åren 12,0 procent¹. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj, var under året 0,73 och under de senaste två åren 0,78. Samtliga riskmått presenteras under rubriken Övrig information.

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

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

FONDFÖRMÖGENHET

Per den 31 december 2017 uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 508 miljoner kronor. Under 2017 var andelsutgivningen 94,9 miljoner kronor medan det inlöstes andelar för 1 344 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om 8,6 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de tre andelsklasserna framgår i tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 2,8 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,06 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Fonden har inte belastats med analyskostnader. Fast förvaltningsarvode till fondbolaget har uppgått till 15,0 miljoner kronor medan prestationsbaserat arvode inte har belastat fonden. Resultaträkningens Not 2 anger

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

fördelningen av arvode över de olika andelsklasserna. Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet var 1,38 gånger och kostnadsmaßtet årlig avgift¹ uppgick till 1,00 procent för Value A och till 1,50 procent för Value B och Value C.

FONDBESTÄMMELSER

Fondbestämmelserna har inte ändrats under 2017.

POLICY FÖR ANSVARFULLA INVESTERINGAR

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

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

I det praktiska arbetet ingår det i investeringsprocessen att varje ny investering analyseras utifrån ett ESG-perspektiv. Detta dokumenteras i samband med investeringen. Förutom det egna analysarbetet så samarbetar fondbolaget med analyspartnern MSCI ESG Research som är specialiserad på ESG-frågor och tillhandahåller en databas med ESG-research till förvaltningens förfogande. MSCI ESG Researchs analytiker genomlyser även fondens innehav halvårsvis i en oberoende granskning och rapporterar till fondbolaget. Rapporteringen sker utifrån en kvantitativ

gradering av företagen ur ett ESG-perspektiv som backas upp med mer kvalitativ research. Gradering 0 av 10 möjliga innebär en röd flagga och är omedelbart underkänt.

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

Under 2017 har fondens samtliga innehav analyserats av MSCI ESG Research vid halvårsskiftet samt vid årets utgång. Granskningarna har inte funnit något som har indikerat "röd flagg" och som skulle ha utlöst en aktion från fondbolaget.

ÄNDRADE SKATTEREGLER

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

Detta medför att:

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

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

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

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

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

Samtliga anställda har en fast lön och avsättning till tjänstepension. Dessutom kan de anställda erhålla rörlig ersättning som ett medel för att ge den anställde en konkurrenskraftig totalersättning. Rörlig ersättning ska så långt som är möjligt vara kopplad till mätbara resultat för att följa upp den anställdes arbetsprestation.

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

Styrelsen antog den 1 december 2016 förändringar i ersättningspolicyn och fastställde samtidigt vilka anställda som är att betrakta som särskilt reglerad personal. Ersättningspolicyn uppdaterades ytterligare under 2017. Från 2017 så kommer endast rörlig ersättning som tilldelas särskilt reglerad personal att skjutas upp. Fondbolaget ska även tillse att den anställde inte kan förfoga över andelarna under ytterligare minst ett år efter det att äganderätten har gått över till den anställde. Till särskilt reglerad personal hör ansvarig förvaltare, kontrollfunktion och företagsledning.

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

Under 2017 har ersättningar om totalt 6 390 tkr utbetalats till de anställda. Beloppet fördelar sig på 4 802 tkr till särskilt reglerad personal (ledning och förvaltning) och 1 588 tkr till övrig personal. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 4 046 tkr och rörlig ersättning 2 344 tkr. Den utbetalade rörliga ersättningen var intjänad under 2013 (2 246 tkr) och 2016 (98 tkr). Betalning för avgångsvederlag och garanterad rörlig ersättning var 0 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var åtta anställda. Utbetalad ersättning till styrelsen var 407 tkr.

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

ÖVRIGT

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

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

Samtliga finansiella instrument är värderade till årets sista kurser på respektive marknad.

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

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

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

Resultaträkning

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING (TSEK)	Not	2017	2016
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper		21 420	-173 563
Värdetförändring på fondandelar		12 178	19 622
Ränteintäkter		386	55
Utdelningar		12 945	17 504
Valutakursvinster och -förluster netto		-20 964	10 162
Övriga intäkter	1	766	858
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		26 731	-125 362

KOSTNADER (TSEK)	Not	2017	2016
Förvaltningskostnader	2	-15 036	-25 975
Räntekostnader		-292	-40
Övriga kostnader	3	-2 817	-3 475
SUMMA KOSTNADER		-18 145	-29 490

ÅRETS RESULTAT (TSEK) **8 586** **-154 852**

NOT 1 - ÖVRIGA INTÄKTER (TSEK)	2017	2016
Återförd fondavgift	766	858
SUMMA ÖVRIGA INTÄKTER	766	858

NOT 2 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER (TSEK)	2017	2016
Fast förvaltningsarvode	-15 036	-25 975
varav Value A	-9 463	-16 432
varav Value B	-5 517	-9 459
varav Value C	-56	-83
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	0	0
varav Value A	0	0
varav Value B	0	0
varav Value C	0	0
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER	-15 036	-25 975

NOT 3 - ÖVRIGA KOSTNADER (TSEK)	2017	2016
Transaktionskostnader	-2 817	-3 475
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER	-2 817	-3 475

Balansräkning

TILLGÅNGAR (TSEK)	Not	2017-12-31	2016-12-31
Överlåtbara värdepapper		476 103	1 463 993
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		476 103	1 463 993
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		476 103	1 463 993
Bankmedel och övriga likvida medel		32 763	286 394
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	330	1 044
SUMMA TILLGÅNGAR		509 196	1 751 432
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-943	-2 740
Övriga skulder	3	-689	-138
SUMMA SKULDER		-1 632	-2 878
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		507 564	1 748 554
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)			
Utdelningar där likvid inväntas		330	1 034
Övriga tillgångar		0	10
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)		330	1 044
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)			
Förvaltningsarvode		-600	-1 712
Reserv extern analys		-343	-1 029
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-943	-2 740
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)			
Pågående andelsinlösen		-689	-138
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-689	-138

Redovisningsprinciper

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

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

är uppenbart missvisande, så sker värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund fastställer. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binomialträd. Om vedertagna metoder inte finns så härleds OTC-derivatens värdering från marknadsnoteringar för liknande standardiserade instrument. Således värderas fondens innehav av valutaterminer utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder. Per balansdagen den 31 december 2017 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammansättning per 31 december 2017

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
Läkemedel					31,22
Roche	CH	11 500	246,50	23 815	4,69
Astellas Pharma	JP	220 000	1 437,00	22 972	4,53
Novartis	CH	33 000	82,40	22 844	4,50
Novo Nordisk	DK	51 600	334,50	22 764	4,49
Pfizer	US	75 100	36,22	22 238	4,38
Eli Lilly & Company	US	32 000	84,46	22 096	4,35
Bristol-Myers Squibb	US	43 400	61,28	21 743	4,28
Bioteknologi					17,59
Shire	US (UK)	54 850	3 900,00	23 657	4,66
Ligand Pharmaceuticals	US	20 200	136,93	22 613	4,46
Biogen Idec	US	8 400	318,57	21 878	4,31
Gilead Sciences	US	36 100	71,64	21 143	4,17
Sjukvårdstjänster					13,66
Laboratory Corp of America	US	17 800	159,51	23 213	4,57
Miraca Holdings	JP	66 100	4 825,00	23 175	4,57
Quest Diagnostics	US	28 500	98,49	22 948	4,52
Forskningsinstrument/tjänster					9,07
Charles River Laboratories	US	26 712	109,45	23 902	4,71
Waters	US	14 000	193,19	22 112	4,36
Distributörer					8,97
Cardinal Health	US	45 600	61,27	22 842	4,50
McKesson	US	17 800	155,95	22 694	4,47
Sjukvårdsförsäkringar					8,84
Anthem	US	12 300	225,01	22 627	4,46
Cigna	US	13 400	203,09	22 249	4,38
Medicinsk teknik					4,45
Medtronic	US	34 200	80,75	22 578	4,45
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				476 103	93,80
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				476 103	93,80
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				476 103	93,80
Övriga tillgångar/skulder, netto				31 461	6,20
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				507 564	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					93,80
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					0,00
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					93,80

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

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

Följande förkortningar har använts: CH Schweiz, DK Danmark, JP Japan, UK Storbritannien, US USA.

(3) Avser lokal valuta.

Övrig information

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

FONDFAKTA HEALTHINVEST VALUE FUND

Andelsklass	A	B	C
Andelsvärde	375,26 SEK	136,51 SEK	12,41 EUR
Antal andelar	666 193	1 860 464	29 517
Fondförmögenhet (TSEK / TEUR)	249 999	253 975	3 590

AVKASTNING (1)

Avkastning sedan fondens start (%)	313,57	36,51	24,08
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	216,32	84,33	65,34
Genomsnittlig årsavkastning fonden, sedan start (%)	17,09	7,76	5,31
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	13,65	15,81	12,83
Genomsnittlig årsavkastning, 5 år (%)	13,28	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	19,22	-	-
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	-1,95	-2,44	-5,65
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	3,92	3,92	0,45

RISKMÅTT (2)

Beta-värde mot index	0,78	0,78	0,81
Standardavvikelse (%)	11,98	11,98	11,93
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	12,03	12,03	11,16
Downside risk (%)	8,84	8,91	9,53
Aktiv risk (%)	7,25	7,25	7,60
Aktiv andel (%)	70,20	70,20	70,20
Downside risk MSCI World HC Index (%)	7,08	7,08	7,67
Sharpe-kvot	-0,05	-0,09	-0,40
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	0,43	0,43	0,12

AVGIFTER

Fast förvaltningsavgift (%)	1,00	1,50	1,50
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20	20
Årlig tröskelränta (%)	5	5	5
High watermark	Ja	Ja	Ja
Årlig avgift (%)	1,00	1,50	1,50
Uttagen förvaltningskostnad 2017 i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,00	1,50	1,50
Förvaltningskostnad 2017 vid engångsinsättning 10 000 kr	100 kr	149 kr	151 kr
Förvaltningskostnad 2017 vid månadsspar 100 kr (3)	-	10 kr	-

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

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

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

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

(TSEK)		Ingående fond- förmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fond- förmögenhet
2008		-	59 050	-	-	59 050
2009		59 050	102 430	-8 487	61 060	214 053
2010		214 053	107 305	-74 561	49 711	296 508
2011		296 508	34 950	-17 376	8 591	322 674
2012		322 674	108 177	-20 760	33 190	443 281
2013	Value Fund/Value	443 281	123 215	-167 251		539 514
	Value B	-	1 220	-167		1 040
	Value C	-	1 734	-		1 716
	TOTALT	443 281	126 170	-167 418	140 238	542 270
2014	Value A	539 514	380 484	-230 180		899 440
	Value B	1 040	931 234	-246 979		854 147
	Value C	1 716	6 651	-2 361		7 194
	TOTALT	542 270	1 318 369	-479 521	379 663	1 760 782
2015	Value A	899 440	1 216 549	-183 517		1 935 466
	Value B	854 147	440 363	-493 189		867 920
	Value C	7 194	4 379	-3 996		7 985
	Value D	-	10	-		10
	TOTALT	1 760 782	1 661 301	-680 702	70 001	2 811 381
2016	Value A	1 935 466	130 640	-709 849		1 253 057
	Value B	867 920	48 578	-374 113		491 249
	Value C	7 985	175	-3 397		4 249
	Value D	10	-	-10		0
	TOTALT	2 811 381	179 392	-1 087 368	-154 852	1 748 554
2017	Value A	1 253 057	70 754	-1 086 178		249 999
	Value B	491 249	23 677	-257 154		253 975
	Value C	4 249	476	-1 152		3 590
	TOTALT	1 748 554	94 907	-1 344 483	8 586	507 564

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Value Fund/Value A	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund A (%) (1)	Avkastning MSCI World Health Care Index (SEK, %) (2)
2008	100,00	590 500	59 050	-	-
2009	158,98	1 346 450	214 053	59,13	9,69
2010	190,81	1 553 945	296 508	21,75	-3,77
2011	194,87	1 655 871	322 674	3,43	12,01
2012	209,17	2 119 240	443 281	10,66	11,09
2013	272,64	1 978 853	539 514	35,50	34,63
2014	362,71	2 479 765	899 440	33,04	43,35
2015	390,32	4 958 712	1 935 466	7,61	15,56
2016	371,96	3 368 832	1 253 057	-4,70	0,14
2017	375,26	666 193	249 999	0,89	7,84

Value B	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest Value Fund B (%)	Avkastning MSCI World Health Care 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	133,90	6 378 843	854 147	32,55	43,35
2015	143,42	6 051 801	867 920	7,10	15,56
2016	135,98	3 612 604	491 249	-5,18	0,14
2017	136,51	1 860 464	253 975	0,39	7,84

Value C	Andelsvärde (EUR)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK / TEUR)	Avkastning HealthInvest Value Fund C (%)	Avkastning MSCI World Health Care Index (EUR, %) (2)
2013-11-01	10,00	-	-	-	-
2013-11-01 - 2013-12-31	10,08	19 241	1 716/194	0,80	2,36
2014	12,67	60 136	7 194/762	25,67	34,58
2015	13,94	62 483	7 985/871	10,03	18,71
2016	12,66	35 067	4 249/444	-9,19	-3,99
2017	12,41	29 517	3 590/366	-1,97	5,10

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

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

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810 utfört en revision av årsberättelsen för värdepappersfonden HealthInvest Value Fund för år 2017.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av värdepappersfond HealthInvest Value Fund:s finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.

Grund för uttalanden

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

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

Fondbolagets ansvar

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Dessutom:

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

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

Stockholm den 8 mars 2018
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor

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

STYRELSE

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

Johan Stern, styrelseordförande, född 1951, är även verksam som ledamot i andra styrelser inklusive Getinge, Lifco och Carl Bennet AB. Stern var anställd och partner i det amerikanska fondbolaget FMG Fundmanagers Ltd under perioden 1999-2002. Dessförinnan var Stern verksam inom Skandinaviska Enskilda Banken bl.a. som ansvarig för SEBs verksamhet i USA under perioden 1996-1998. Stern har en civilekonomexamen från Stockholms Universitet, 1975.

Ingemar Kihlström, styrelseledamot, född 1952, 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, styrelseledamot, född 1973, är fondbolagets ställföreträdande VD och ansvarige förvaltare av HealthInvest MicroCap Fund. Hallberg presenteras nedan under förvaltande organisation.

FÖRVALTNINGSORGANISATION

Anders Hallberg, född 1973, är ställföreträdande VD och ansvarig förvaltare för HealthInvest Partners fonder. Hallberg har en bakgrund som analytiker och förvaltare på Carnegie inom medicinsk teknik och healthcare. Hallberg förvaltade under perioden januari 2003 - februari 2006 Carnegie Global Healthcare Fund, som under denna tid var världens högst avkastande fond i sektorn. Han utnämndes år 2000 till högst rankad analytiker inom medicinsk teknik av Finanstidningen och år 2006 till årets fondförvaltare inom kategorin läkemedelsfonder av Dagens Industri och Morningstar. Hallberg har en magisterexamen i nationalekonomi samt kandidatexamen i företagsekonomi från Lunds Universitet.

Markus Wistrand, född 1976, är fondbolagets VD och analytiker i fondbolaget. Wistrand arbetade tidigare på det svenska medicintekniska företaget Q-Med. Wistrand har en civilingenjörsexamen i bioteknik från Uppsala Universitet samt en magisterexamen i företagsekonomi från Stockholms Universitet. Wistrand har även disputerat i bioinformatik vid Karolinska Institutet.

EXTERNA SAMARBETEN

HealthInvest Partners arbetar med externa organisationer inom tre områden:

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



HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29, 8 tr
114 35 Stockholm