



HEALTHINVEST SMALL & MICROCAP FUND

ÅRSRAPPORT 2018

HealthInvest Small & MicroCap Fund

INRIKTNING

HealthInvest Small & MicroCap Fund är en aktivt förvaltd värdepappersfond med inriktning mot hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden investerar globalt med tonvikt på företag med låga börsvärden. Fonden har två andelsklasser: A och B.

TECKNING OCH INLÖSEN AV ANDELAR

Köp och försäljning av fondandelar sker dagligen. Köp sker genom insättning på fondens konto. Försäljning sker genom skriftlig anmälan till fondbolaget.

AVGIFTER

Fast förvaltningsavgift utgår i HealthInvest Small & MicroCap Fund med 1,5% per år i andelsklass A och 1,8% per år i andelsklass B. Ett resultatbaserat arvode utgår med 20% av avkastningen som överstiger avkastningen för MSCI World Health Care TRN Index. Fonden tillämpar så kallad high watermark. Det betyder att det resultatbaserade arvodet utgår först då investeraren har kompensrats för eventuell underavkastning relativt index från tidigare perioder.

HÅLLBARHETSINFORMATION

Investeringsprocessen syftar i första hand till att finna undervärderade aktier i välskötta företag. Inför varje investering genomförs en granskning ur ett hållbarhetsperspektiv utifrån antagandet att företag som drivs på ett hållbart och ansvarsfullt sätt över tid ger bättre avkastning. Hållbarhetsfrågor är därmed en integrerad del av investeringsanalysen. HealthInvest Partners har gett en extern specialist i uppdrag att två gånger per år granska fondens samtliga innehav ur ett ESG-perspektiv och rapportera till fondbolaget

OM ÅRSRAPPORTEN

Denna årsrapport består av årsberättelse och revisionsberättelse för HealthInvest Small & MicroCap 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:

KPMG med Dan Beitner, 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

HealthInvest Small & MicroCap Fund är en värdepappersfond enligt Lagen om värdepappersfonder. Informationen i denna årsberättelse kompletteras av den information som finns i informationsbroschyren och fondbestämmelserna för HealthInvest Small & MicroCap Fund. Dessa, samt aktuellt faktablad, kan erhållas kostnadsfritt från HealthInvest Partners AB. Det åligger var och en som är intresserad av att investera i HealthInvest Small & MicroCap Fund 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 fonden ska avgöras enligt svensk lag och exklusivt av svensk domstol.

Det finns inga garantier att en investering i HealthInvest Small & MicroCap Fund 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 Small & MicroCap Fund kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar i HealthInvest Small & MicroCap Fund återfår hela det insatta kapitalet.

Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen	4
Årsberättelse HealthInvest Small & MicroCap Fund	
Förvaltningsberättelse	5
Hållbarhetsinformation	10
Resultaträkning	12
Balansräkning	13
Redovisningsprinciper	14
Innehavssammanställning	15
Övrig information	17
Revisionsberättelse	19
HealthInvest Partners AB	21

Kommentar från förvaltningen

Det gångna året 2018 var ett viktigt år för HealthInvest Partners. I mitten av december fusionerades HealthInvest Value Fund ("Value") in i vårt flaggskepp HealthInvest Small & MicroCap Fund ("Small & MicroCap"). Förvaltningsteamets fokus ligger nu uteslutande på Small & MicroCap vilket vi tror kommer vara fördelaktigt för dig som andelsägare. Förhoppningsvis skall detta återspegla sig i förbättrad avkastning under 2019.

I samband med fusionen överfördes Values innehav till Small & MicroCap. Majoriteten av innehaven såldes, men några behölls då de bedöms ha låga värderingar jämfört med deras tillväxtpotential. Small & MicroCaps huvudinriktning mot lågt värderade bolag inom hälsosektorn kvarstår ograverad och enligt fondbestämmelserna skall övervägande delen av fondens innehav bestå av mindre bolag. Fonden kommer dock att ha en viss andel större bolag i syfte att minska likviditetsrisken i fonden samt för att ta tillvara investeringsmöjligheter även bland de större bolagen i hälsosektorn. Vi tror att detta kommer att göra fonden ännu mera attraktiv, ur ett avkastningsperspektiv såväl som ur ett riskperspektiv.

ÅRET SOM PASSERAT

2018 var ett år präglad av uppgång såväl som av kraftig nedgång. Vid utgången av tredje kvartalet var Small & MicroCaps avkastning cirka 10% för året, vilket var tillfredsställande. Tyvärr knäcktes helårets avkastning av det fjärde kvartalets utveckling, då fonden sjönk cirka 17%. Oro för inflation, handelshinder, aktievärderingar och konjunkturläge bidrog till periodens sura klimat. Totalt summerade fondens avkastning till cirka -8% för helåret, ett resultat vi självklart inte är nöjda med.

Även om fjärde kvartalet var svagt så var fondens risktagande kontrollerat enligt vår bedömning. Vår ambition är att Small & MicroCap ska leverera god avkastning, men samtidigt ha en lågriskstrategi med ett betavärde som är betydligt lägre än 1. Sedan start har fonden årligen avkastat 18,8% procent i genomsnitt med det svaga 2018 inräknat. Samtidigt har betavärdet uppmätts till 0,76 under 2018 och har uppgått till 0,54 sedan starten för knappt sex år sedan. Fondens lågriskstrategi fungerar alltså väl även i praktiken.

FRAMTIDSUTSIKTER

Efter den kraftiga nedgången under det fjärde kvartalet 2018 upplever vi att antalet undervärderade

aktier inom hälsosektorn har ökat markant, speciellt i USA. Vi har därför ökat andelen amerikanska aktier i portföljen, och det har bidragit till att fondens geografiska fördelning är mer balanserad än vad som var fallet för ett år sedan. Vid ingången av 2019 utgör Asien (inkl. Australien) 46% av fonden (58% året innan) och Europa och Nordamerika utgör 30% (35%) respektive 24% (7%). Vi tycker det är ett sundhetstecken att det återigen går att identifiera undervärderade aktier inom hälsosektorn i USA. Historiskt har regionen utgjort ett viktigt redskap i förvaltningen för att skapa avkastning.

Hälsovårdssektorn framstår inte som högt värderad ur ett historiskt perspektiv. I dagsläget handlas sektorn som helhet till en kassaflödesmultipel på cirka 19, vilket är något lägre än medianvärdet de senaste 20 åren. Den grundläggande drivkraften för sektorn är alltjämt en åldrande befolkning som över tid skapar en ökande efterfrågan. Detta kommer att vara en medvind för hälsosektorn under lång tid framöver.

Sammantaget är vi väldigt bekväma med Small & MicroCaps innehav vid ingången av 2019. Värderingen är låg, cirka 14x fritt kassaflöde, vilket är nästan 30% lägre än hälsosektorns allmänna värdering. Det innebär således att om fonden skulle stiga med 40%, är fondens värdering trots det bara i linje med hälsosektorns medianvärde.

Fonden agerar globalt och vi letar kontinuerligt efter nya investeringsobjekt. Det finns över tusen börsnoterade småbolag inom hälsosektorn och vi väljer normalt ut de bästa 20-40 avkastningsmöjligheterna. Vårt sätt att investera baseras på att identifiera lågt värderade aktier som har utrymme för substantiell uppsida. Förutom en låg värdering ska det helst finnas någon typ av katalysator som kan öppna upp för en multiplexpansion i aktien.

Det finns tydliga hypoteser kring varje innehavs potential och katalysatorer och vår förhoppning är att flertalet ska materialiseras i närtid och därmed ge fina bidrag till Small & MicroCaps utveckling under 2019.

Efter genomförd fusion är organisationen helt fokuserad på att skapa överavkastning i HealthInvest Small & MicroCap Fund. Vi hoppas att Du som investerare vill vara med på resan.

HealthInvest Small & MicroCap Fund - Årsberättelse

HealthInvest Small & MicroCap Fund är en aktivt förvaltd värdepappersfond inom hälso- och sjukvårdsområdet. Majoriteten av fondens investeringar inriktar sig mot mindre företag och de viktigaste delsektorerna är läkemedel, medicinsk teknik, bioteknologi och servicebolag. 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 andelsklass A och B noterade under 2018 en nedgång på 8,4 respektive 8,8 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI World Health Care TRN Index, som är fondens jämförelseindex, steg under samma period med 11,3 procent mätt i SEK.

Fondens aktieval föll som helhet inte väl ut under året, vilket var huvudorsaken till fondens negativa avkastning. Ett viktigt skäl till avvikelserna var fondens exponering mot aktiemarknader som utvecklades relativt svagt under året såsom Japan och Sydkorea och en samtidig undervikt mot USA, som utvecklades relativt väl. Valutaförändringar har som helhet påverkat fonden positivt under året som en följd av att den svenska kronan har försvagats mot framförallt den japanska yenen, euron och den amerikanska dollarn.

De fem investeringar som bidrog mest positivt till fondens resultat under 2018 var, i turordning, amerikanska sårvårdsföretaget Osiris Therapeutics, taiwanesiska generikabolaget Lotus Pharmaceutical, japanska hörapparatillverkaren Rion, svenska medicintekniska företaget Sedana Medical och australiensiska distributören LifeHealthcare Group. Fonden har påverkats negativt av kursutvecklingen i amerikanska djurapoteket Petmed Express, svenska vårdbemanningsföretaget Dedicare, amerikanska sårvårdsföretaget MiMedx Group, brittiska bioteknikföretaget Summit Therapeutics och koreanska estetikföretaget Hugel.

Vid inledningen av 2018 innehöll fonden 33 aktier, av vilka 15 innehav finns kvar vid årets utgång. Fonden har under året gjort 14 direkta nyinvesteringar som finns kvar i fonden vid årets slut. Utöver detta övertogs HealthInvest Value Funds innehav vid fusionstillfället i december. Av dessa utvecklades majoriteten av innehaven medan

fem aktier behölls. Portföljen består per årets utgång av 34 innehav.

Fonden har under året initierat en betydande position i det svenska läkemedelsföretaget Orexo som vid årets slut utgör 6,9 procent av fondförmögenheten och därmed är fondens största innehav. Andra relativt betydande nyinvesteringar utgörs av tyska företagsgruppen Fresenius, taiwanesiska generikatillverkaren Lotus Pharmaceutical, koreanska estetikföretaget Caregen samt amerikanska läkemedelsföretaget Amag Pharmaceuticals som alla utgör mellan 3 och 4 procent av fondförmögenheten vid årets utgång.

Bland de betydande innehav som fanns i fonden vid årets början har följande sju avvecklats under 2018: amerikanska Anika Therapeutics, tyska Draegerwerk, den japanska trion EM Systems, EPS Holdings och Rion samt franska Vétoquinol och svenska Xspray Pharma. Samtliga utgjorde mellan 4 och 5 procent av fondens värde vid ingången av 2018.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2018 ägde fonden aktier motsvarande 95,7 procent av fondförmögenheten. Fonden bestod totalt av 34 innehav fördelade på 11 länder i Asien, Europa och Nordamerika.

Ur ett landperspektiv utgjorde USA 23 procent av fondförmögenheten, följt av Japan (16 procent), Sverige (16 procent), Sydkorea (15 procent), Singapore (6 procent), Taiwan (5 procent), Tyskland (4 procent), Danmark (3 procent), Malaysia (3 procent), Schweiz (3 procent) och Storbritannien (2 procent).

Viktiga innehav i fonden

Orexo är ett svenskt läkemedelsföretag vars huvudprodukt Zubsolv är en behandling av opioidberoende. Zubsolv erhöll marknads-godkännande i USA 2013 och bolaget har sedan dess arbetat hårt för att växa produkten på den amerikanska marknaden. En viktig milstolpe skedde under 2018 då Orexo gick segrande ur en utdragen patenttvist med generikabolaget Actavis. Vinsten innebär att Zubsolv är skyddad mot direkt generisk konkurrens till 2032, vilket innebär att Orexo kan intensifiera försäljningsinsatserna och aktivt bygga en starkare position i USA. Orexo värderas till cirka 18x fritt kassaflöde, rensat för sin nettokassa, och vi tror att det finns betydande uppsida i aktien om Zubsolvs tillväxt fortsätter.

Paramount Bed Holdings är en japansk tillverkare av sängar för sjukhus och vårdhem. Bolaget har en dominerande position på sin hemmamarknad och den största drivkraften är den snabba tillväxten av antalet äldre i Japan. Paramounts målsättning är att växa snabbare än den inhemska marknaden och samtidigt satsa hårdare på internationell expansion. Vi ser detta som en lågriskstrategi som bör betyda en årlig tillväxt på cirka 4–5 procent. Vid en värdering om cirka 11x fritt kassaflöde, rensat för nettokassan, bedömer vi att det finns en god uppsida i aktien.

Haw Par, med säte i Singapore, är ägare till varumärket tigerbalsam. Produkten är kärnan i Haw Pars hälsovårdssegment och marknadsförs i över 100 länder. Genom att addera produkter under varumärket Tiger Balm så har Haw Par lyckats dubblera försäljningen inom hälsovårdssegmentet under perioden 2013 till 2017 under stark lönsamhet. Samtidigt har bolaget en portfölj med investeringar i aktier och fastigheter som på egen hand motiverar bolagets marknadsvärde. Som investerare i Haw Par får man därmed det lönsamma och växande hälsovårdssegmentet gratis, vilket vi finner attraktivt.

Hugel är ett växande koreanskt företag inom medicinsk estetik. Bolagets främsta produkt "Botox" är en Botox-kopia som lanserades 2010 och har tagit en marknadsandel på över 35 procent i Sydkorea. Hugel har även lanserat hyaluronbaserade injektionsbehandlingar som idag står för cirka 15 procent av den koreanska marknaden. Företaget arbetar aktivt med att öka den geografiska närvaron och har ett antal godkännandeprocesser på gång i Europa och USA. Tyvärr var 2018 ett misslyckat år för Hugel med fallande försäljning, vilket berodde på regulatoriska förändringar i Kina. Vi har valt att behålla aktien och tror att det finns goda möjligheter att bolaget kommer tillbaka under 2019. Rensat för bolagets stora nettokassa så handlas aktien till 13x underliggande fritt kassaflöde - en värdering som borde öka markant om bolaget börjar växa igen.

Fresenius är en tysk marknadsledare inom njurdialys, inklusive instrument, dialysfilter och vårdkliniker. Företaget har även via Fresenius Kabi starka positioner inom flytande läkemedel och bedriver via Fresenius Helios vårdverksamhet i

Tyskland och Spanien. Aktien har tagit ordentligt med stryk sedan sommaren 2017 på grund av ett antal nedrevideringar av vinstprognosen. Vi bedömer att investerarna nu har skruvat ner förväntningarna betydligt och att det därmed är möjligt att aktien återfår styrka under 2019. I grund och botten är Fresenius ett kvalitetsbolag med solida marknadsandelar i verksamheter med höga inträdesbarriärer. Givet en värdering på 12x fria kassaflödet är aktien i vårt tycke klart attraktivt.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2018, uppgick HealthInvest Small & MicroCap Funds fondförmögenhet till 1 442,0 miljoner kronor. Under 2018 var andelsutgivningen 601,9 miljoner kronor¹, medan andelar för 282,4 miljoner kronor inlöstes. Resultatet för perioden var -132,1 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de två andelsklasserna framgår i tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden debiterats 2,3 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,07 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Analyskostnader har belastat fonden med 1,1 miljoner kronor motsvarande 0,08 procent av genomsnittlig fondförmögenhet under året. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 21,2 respektive 18,3 miljoner kronor. Resultaträkningens Not 1 anger fördelningen av arvode över de två andelsklasserna. Totalt sett var förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet 2,82 procent i andelsklass A och 1,99 procent i andelsklass B. Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet har under 2018 varit 1,39 gånger och kostnadsmåttet årlig avgift² uppgick till 1,58 procent för andelsklass A och till 1,89 procent för andelsklass B.

VÄSENTLIGA RISKER

Aktieinvesteringar är förknippat med risker. Den största risken i fonden bedöms vara marknadsrisken relaterad till den generella utvecklingen på aktiemarknaden. Marknadsrisken reduceras genom att förvaltningsfokus inriktas mot relativt lågt

¹ Av årets andelsutgivning utgör 279,2 miljoner kronor andelar utgivna till andelsägarna i HealthInvest Value Fund i samband med fondens fusion med HealthInvest Small & MicroCap Fund.

² Kostnadsmåttet årlig avgift inkluderar fondens samtliga kostnader enligt resultaträkningen förutom rörligt arvode, räntor och transaktionsrelaterade kostnader.

värderade företag med stabila verksamheter.

Eftersom fonden har en betydande del av förmögenheten utanför Sverige existerar det en valutarisk, det vill säga en risk för förlust kopplad till svängningar i valutakurser. Per balansdagen var över 80 procent av fondförmögenheten noterad i utländsk valuta. Valutarisken reduceras genom valutasäkringar där förvaltningen strävar efter att eliminera en signifikant andel av valutarisken. Denna valutapolicy gäller sedan september 2018. Innan detta datum skedde ingen valutasäkring.

Likviditetsrisk är risken för förlust på grund av en temporär begränsning av möjligheten att avyttra ett innehav till ett under normala omständigheter rimligt pris. Aktier i småbolag har ofta låg likviditet och eftersom fonden till betydande del investerar i företag med relativt små börsvärden, är likviditetsrisken i fonden högre än normalt.

I fondbolagets rutiner för riskhantering ingår att kontinuerligt följa exponeringar och risker utifrån en uppställd plan. Dagligen beräknas hur fonden förhåller sig till de begränsningar som följer av dess fondbestämmelser, gällande lag samt andra regleringar. Relevanta riskmått beräknas med regelbundenhet och det genomförs även löpande stresstester av fonden.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Small & MicroCap Funds (andelsklass A) risk mätt som dess standardavvikelse var under året 15,7 procent och mätt under de senaste två åren 14,4 procent¹. Under motsvarande tidsperiod så har MSCI World Health Care TRN Index uppmätt en standardavvikelse på 16,5 procent respektive 14,0 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care TRN Index som marknadsportfölj, var under året 0,70 och under de senaste två åren 0,69.

Samtliga riskmått presenteras under rubriken "Övrig information".

FONDBESTÄMMELSER

Den 11 maj 2018 godkände Finansinspektionen ändringar i fondbestämmelserna. Ändringarna innebar att HealthInvest Small & MicroCap Fund blev en UCITS-klassad värdepappersfond istället för som tidigare en specialfond. I andelsklass A ändrades tröskelräntan för beräkning av

prestationsbaserad avgift till MSCI World Health Care TRN Index. Tidigare tillämpade andelsklassen en fast tröskelränta på 8,0% per år. I andelsklass B sänktes nivån för fast avgift till 1,8% (tidigare 2,0%). Ändringarna gjorde att de två andelsklasserna fick en mer likformig avgiftsstruktur. Fondbestämmelserna trädde ikraft den 15 juni 2018.

I augusti 2018 godkände Finansinspektionen att HealthInvest Value Fund fusioneras med HealthInvest Small & MicroCap Fund genom absorption. Fusionen ägde rum baserat på fondernas värdering den 11 december 2018 och andelsägarna i HealthInvest Value Fund erhöll nya andelar i Small & MicroCap Fund andelsklass B den 12 december 2018.

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

ÄNDRADE SKATTEREGLER

På grund av ändrade skatteregler för svenska fonder samt utvecklingen inom EU på skatteområdet, råder viss 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.

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

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

Ersättningar till anställda i HealthInvest Partners följer den ersättningspolicy som fondbolagets styrelse har fastställt. Styrelsen har som underlag för ersättningspolicy genomfört en analys av de risker som är förenade med fondbolagets ersättningssystem. En grundprincip är att fondbolagets ersättningssystem ska främja bra arbetsinsatser utan att leda till ett osunt risktagande. Riskanalysen såväl som ersättningspolicy fastställs minst årligen. Styrelsen granskar också årligen att ersättningarna följer ersättningspolicy och har utsett ordförande Johan Stern till särskilt ansvarig för att bereda denna granskning. Det är styrelsen som slutligen tar beslut om rörlig ersättning för verksamhetsåret.

Utöver fast lön så kan HealthInvest Partners använda rörliga ersättningar som ett medel för att uppnå bra arbetsprestationer. Anställdas rörliga ersättning ska om möjligt vara kopplad till mätbara resultat. För vissa funktioner i fondbolaget är det dock inte lämpligt och då baseras istället rörlig ersättning på hur den anställda har uppnått de mål som har ställts upp för den anställda.

Styrelsen antog den 1 december 2016 förändringar i fondbolagets ersättningspolicy som följd av ett förändrat regelverk i lag och föreskrifter. Samtidigt fastställdes vilka anställda som är att betrakta som särskilt reglerad personal. I maj 2018 genomfördes en riskanalys varpå ersättningspolicy samt begreppet särskilt reglerad personal åter fastställdes av styrelsen. Till särskilt reglerad personal hör ansvarig förvaltare, risktagare, kontrollfunktion och företagsledning, medan anställda inom exempelvis fondbolagets administration inte anses vara särskilt reglerad personal.

För rörlig ersättning som tilldelas särskilt reglerad personal efter den 1 december 2016 gäller följande:

Av den rörliga ersättningen som tilldelas särskilt reglerad personal ska åtminstone 60 procent skjutas upp i tre år. Den uppskjutna rörliga ersättningen löper som en fordran mot fondbolaget tills ovan nämnda treårsperiod har upphört. Om det i efterhand visar sig att den anställda inte har uppfyllt de kriterier som har satts upp, om det visar sig att fondbolaget inte har uppfyllt resultat-kriterierna, eller om fondbolaget kommer på obestånd så ska styrelsen besluta om delvis eller helt återtag av den uppskjutna och ej utbetalda rörliga ersättningen.

Den uppskjutna rörliga ersättningen ska placeras i fondandelar i fondbolagets egna fonder. Efter uppskjutandeperioden övergår äganderätten till den anställda men fondbolaget ska tillse att den anställda inte kan förfoga över fondandelarna under minst ett (1) år efter att äganderätten har gått över till den anställda. Denna restriktion ska vara längre om det är motiverat utifrån fondbolagets, den berörda värdepappersfondens eller investerarnas långsiktiga intressen.

Ersättningar under 2018

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

Under 2018 har ersättningar om totalt 7083 tkr utbetalats till de anställda (ej styrelse). Beloppet fördelar sig på 4688 tkr till särskilt reglerad personal och 2395 tkr till övrig personal. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 4670 tkr och rörlig ersättning 2412 tkr. Den rörliga ersättning som betalades ut under 2018 var intjänad och kostnadsförd under 2014 och hade sedan dess varit placerad i fondandelar som stigit i värde med totalt 312 tkr. Utbetalat avgångsvederlag och garanterad rörlig ersättning var 0 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var åtta anställda. Ersättning till styrelsen har utbetalats med ett belopp om 431 tkr.

Under 2018 har ersättningar till totalt åtta anställda kostnadsförts till ett totalt belopp om 4961 tkr och ersättning till styrelsen till ett belopp om 431 tkr. Av ersättning till de anställda utgör 3288 tkr ersättning till särskilt reglerad personal och 1673 tkr ersättning till övrig personal. I det kostnadsförda beloppet avser 312 tkr en värdeförändring på de fondandelar som fondbolaget har hållit för den rörliga ersättningen avseende år 2014. Denna värdeförändring kommer de anställda till del, men innebär inte netto en kostnad under 2018. Ingen anställd har tilldelats rörlig ersättning baserat på 2018 års resultat eller arbetsinsats.

Ackumulerat totalbelopp avseende rörlig ersättning som har kostnadsförts senast år 2018 men som ännu inte har utbetalats uppgår per bokslutet 2018 till 598 tkr. Av detta kan 451 tkr tidigast betalas ut under 2019 och 147 tkr tidigast betalas ut under 2020.

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.

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

Fondbestämmelserna ger möjlighet att placera i derivatinstrument. Under året har inga positioner i derivatinstrument tagits, utöver positioner i valutaterminer med syfte att minska valutarisken i fonden.

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

Hållbarhetsinformation

HÅLLBARHETSINFORMATION

- Hållbarhetsaspekter beaktas i förvaltningen av fonden.
- Hållbarhetsaspekter beaktas inte i förvaltningen av fonden.

HÅLLBARHETSASPEKTER SOM BEAKTAS I FÖRVALTNINGEN AV FONDEN

- Miljöaspekter (t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat).
- Sociala aspekter (t.ex. mänskliga rättigheter, arbetstagar rättigheter och likabehandling).
- Bolagsstyrningsaspekter (t.ex. aktieägares rättigheter, frågor om ersättningar till ledande befattningshavare och motverkande av korruption).

METODER SOM ANVÄNDS FÖR HÅLLBARHETSARBETET

- Fonden väljer in**
 - Hållbarhetsfrågor är avgörande för förvaltarens val av bolag.

Fonden har specifika och uttalade kriterier för att välja in bolag utifrån miljö, sociala och affärsetiska frågor. Analys av bolagens arbete med hållbarhet är avgörande för valet av bolag i fonden.

- Fondens förvaltare tar hänsyn till hållbarhetsfrågor.

Hållbarhetsaspekter beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut, vilket får effekt men behöver inte vara avgörande för vilka bolag som väljs in i fonden.

Fondbolagets kommentar:

Investeringsprocessen handlar i första hand om att finna undervärderade aktier i välskötta företag. Fondens medel investeras inte i ett företag enbart baserat på företagets hållbarhetsarbete, men inför varje investering genomförs en granskning utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Vi tror att företag som drivs på ett hållbart och ansvarsfullt sätt över tid ger bättre avkastning. Hållbarhetsfrågor är därmed en integrerad del av investeringsanalysen.

- Fonden väljer bort**

Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter och tjänster.

Produkter och tjänster

- Klusterbomber, personminor
- Kemiska och biologiska vapen

- Kärnvapen
- Vapen och/eller krigsmateriel
- Alkohol
- Tobak
- Kommersiell spelverksamhet
- Fossila bränslen (olja, gas, kol)
- Uran

Fondbolagets kommentar:

Fonden är en branschfond inom hälso- och sjukvårdssektorn. Fondens medel investeras således inte i oetiska industrier såsom vapen, tobak eller spel.

Internationella normer

Fonden undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik, t.ex. FN Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag.

- Fonden undviker att investera i samtliga identifierade bolag som inte följer internationella normer.

- Bolag där fonden inte ser förändringsvilja eller där fonden bedömer att bolagen inte kommer att komma tillrätta med problemen under en acceptabel tidshorisont underkänns för investering.

Fondbolagets kommentar:

Grunden i HealthInvest Partners syn på ansvarsfulla och hållbara investeringar är att fonden inte ska tjäna pengar på företag som brister på ett allvarligt sätt i hållbarhetsfrågor. Investeringar i sådana företag väljs därför bort i investeringsprocessen. Fondbolaget använder en databas från MSCI ESG Research där företag graderas utifrån ett trafikljussystem. Företag som ges lägst betyg ("röd flagg") väljs bort.

Länder

- Av hållbarhetsskäl placerar inte fonden i bolag involverade i vissa länder/räntebärande värdepapper utgivna av vissa stater.

- Fondbolaget påverkar**

Fondbolaget använder sitt ägarinflytande för att påverka bolag i hållbarhetsfrågor.

Fondbolaget har kontakt med bolag i syfte att påverka dem i en mer hållbar riktning.

Forts. Hållbarhetsinformation

Fondbolagets kommentar:

Om fonden är investerad i ett företag som visar sig agera bristfälligt så ska HealthInvest Partners kontakta företaget i fråga för att påverka. Ger inte detta resultat ska fondens innehav avyttras inom 12 månader.

FONDBOLAGETS UPPFÖLJNING AV ÅRET

Nedan följer en redogörelse för årets arbete med hållbarhet i samband med förvaltningen av HealthInvest Small & MicroCap Fund.

Fonden har valt in

Investeringsprocessen har under året i första hand strävat efter att hitta undervärderade aktier. I förvaltningen har hållbarhetsaspekter beaktats i samband med investeringsbeslut såväl som vid utvärderingen av existerande innehav. Hållbarhetsaspekter har inte i något fall varit avgörande för beslut att investera i en specifik aktie, men har vägts in som en integrerad del i de investeringsbeslut som har fattats. Bland de hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltning så är bolagsstyrning den aspekt som under året har haft störst betydelse i investeringsprocessen.

Fonden har valt bort

I samband med varje ny investering har säkerställts att bolaget inte bryter mot internationella normer eller har produkter eller tjänster som inte betraktas som hållbara enligt uppställda kriterier. Detta har dokumenterats i samband med samtliga investeringar under året. En extern analyspartner som är specialiserad på hållbarhetsfrågor har också genomfört halvårsvisa oberoende granskningar av fondens innehav och rapporterat till fondbolaget. Rapporteringen har skett utifrån en kvantitativ gradering av företagen ur hållbarhetsaspekter som backas upp med mer kvalitativ research. Gradering 0 av 10 möjliga innebär en röd flagga och är omedelbart underkänt. Inget av fondens innehav har fått "röd flagg" under året.

I juli 2018 så identifierades att Novartis var under utredning för ett större mutbrott i Grekland. Fondbolaget kontaktade Novartis och frågade vilka åtgärder som bolaget har genomfört eller kommer att genomföra. Novartis återkom med en skriftlig redogörelse över de åtgärder som har implementerats. Novartis var vid tidpunkten ett portföljinnehav i HealthInvest Value Fund och kom genom fondfusionen i december 2018 att bli ett innehav i HealthInvest Small & MicroCap Fund. Innehavet avyttrades i december.

Resultaträkning

(TSEK)

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	NOT	2018	2017
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-132 946	297 534
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		6 899	0
Värdeförändring på fondandelar		3 657	0
Ränteintäkter		891	196
Utdelningar		16 825	18 169
Valutakursvinster och -förluster netto		16 087	-3 830
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		-88 587	312 069

KOSTNADER	NOT	2018	2017
Förvaltningskostnader	1	-39 508	-58 666
Räntekostnader		-512	-417
Övriga kostnader	2	-3 445	-1 985
SUMMA KOSTNADER		-43 465	-61 068

ÅRETS RESULTAT		-132 052	251 001
-----------------------	--	-----------------	----------------

NOT 1 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER	2018	2017
Fast förvaltningsarvode	-21 205	-16 805
varav MicroCap Fund (till och med 31/10 2017)	0	-13 768
varav Small & MicroCap A	-20 813	-3 034
varav Small & MicroCap B	-392	-3
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-18 303	-41 861
varav MicroCap Fund (till och med 31/10 2017)	0	-40 174
varav Small & MicroCap A	-18 266	-1 684
varav Small & MicroCap B	-37	-3
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER	-39 508	-58 666

NOT 2 - ÖVRIGA KOSTNADER	2018	2017
Transaktionskostnader	-2 313	-1 505
Kostnader för extern analys	-1 080	-480
Skatt på kapitalvinster	-52	0
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER	-3 445	-1 985

Balansräkning

(TSEK)

TILLGÅNGAR	Not	2018-12-31	2017-12-31
Överlåtbara värdepapper		1 379 838	1 229 518
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		9 126	0
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 388 964	1 229 518
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 388 964	1 229 518
Bankmedel och övriga likvida medel		59 706	27 549
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	1 610	784
SUMMA TILLGÅNGAR		1 450 280	1 257 851
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-2 227	0
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE		-2 227	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-2 340	-1 721
Övriga skulder	3	-3 663	-1 527
SUMMA SKULDER		-8 230	-3 248
FONDFÖRMÖGENHET		1 442 050	1 254 603
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		11 500	0
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
		2018-12-31	2017-12-31
Utdelningar där likvid inväntas		1 608	784
Övriga tillgångar		2	0
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		1 610	784
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
		2018-12-31	2017-12-31
Förvaltningsarvode		-1 841	-1 563
Reserv extern analys		-499	-158
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-2 340	-1 721
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER			
		2018-12-31	2017-12-31
Pågående andelsinlösen		-3 659	-247
Pågående andelsutgivning		-3	-1 280
Övriga skulder		-1	0
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-3 663	-1 527

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 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 2018 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammanställning per 31 december 2018

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fond-förmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
Läkemedel					33,79
Orexo	SE	1 700 000	58,80	99 960	6,93
Haw Par	SP	1 019 400	12,02	79 500	5,51
Lotus Pharmaceutical	TW	2 535 000	74,10	54 381	3,77
Caregen	KR	90 295	70 900,00	50 575	3,51
Lundbeck	DK	120 000	285,40	46 598	3,23
Astellas Pharma	JP	352 000	1 401,50	39 828	2,76
YSP Southeast Asia	MY	6 582 500	2,75	38 720	2,69
Ani Pharmaceuticals	US	90 000	45,02	35 841	2,49
Alliance Pharma	UK	2 900 000	67,00	21 951	1,52
Corline Biomedical*	SE	938 274	18,30	17 170	1,19
Kotra Industries	MY	742 800	1,70	2 701	0,19
Bioteknologi					14,37
Hugel	KR	21 400	381 500,00	64 496	4,47
Amag Pharmaceuticals	US	350 000	15,19	47 029	3,27
Biogen Idec	US	16 000	300,92	42 590	2,95
MiMedx Group*	US	2 200 000	1,79	34 835	2,42
Spago Nanomedical*	SE	1 640 000	11,10	18 204	1,26
Medicinsk teknik					13,93
Paramount Bed Holdings	JP	233 900	4 555,00	86 014	5,96
Rayence	KR	356 626	16 350,00	46 064	3,19
Stille*	SE	466 895	62,20	29 041	2,01
Elos Medtech	SE	391 031	70,00	27 372	1,90
Surgical Innovations	UK	39 578 576	2,80	12 520	0,87
Sjukvårdstjänster					13,36
Fresenius	DE	130 000	42,38	55 922	3,88
Cigna	US	24 800	189,92	41 664	2,89
Saint-Care Holdings	JP	973 900	529,00	41 593	2,88
Dedicare	SE	618 855	51,00	31 562	2,19
Care Twentyone	JP	229 000	990,00	18 303	1,27
NGS Group	SE	173 604	21,00	3 646	0,25
Distributörer					7,12
DVX	JP	552 400	1 000,00	44 597	3,09
Cardinal Health	US	96 000	44,60	37 874	2,63
Excelsior Biopharma	TW	1 720 000	40,65	20 241	1,40
Egenvårdsprodukter					3,65
Neopharm	KR	148 065	45 000,00	52 637	3,65
Internethandel					3,54
Petmed Express	US	248 000	23,26	51 027	3,54
Konsumentelektronik					3,03
Garmin	CH (US)	77 900	63,32	43 633	3,03
Forskningsinstrument/tjänster					2,90
Charles River Laboratories	US	41 700	113,18	41 749	2,90
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 379 838	95,68
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde (4)					
Valutatermin USD/SEK 2019-05-16**	SE			6 986	0,48
Valutatermin SGD/SEK 2019-05-16**	SE			843	0,06
Valutatermin EUR/SEK 2019-05-16**	SE			517	0,04
Valutatermin DKK/SEK 2019-05-16**	SE			443	0,03
Valutatermin GBP/SEK 2019-05-16**	SE			337	0,02
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				9 126	0,63
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 388 964	96,31
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 388 964	96,31

Fortsättning på nästa sida

Forts. Innehavssammanställning per 31 december 2018

Finansiella instrument med negativt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde(4)					
Valutatermin JPY/SEK 2019-05-16**	SE			-2 227	-0,15
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE				-2 227	-0,15
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE				-2 227	-0,15
Övriga tillgångar/skulder, netto				55 313	3,84
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 442 050	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					
				1 298 792	88,80
*Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					
				81 046	6,88
**Övriga finansiella instrument					
				6 899	0,48
SUMMA				1 386 737	96,16

(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, DE Tyskland, DK Danmark, JP Japan, KR Sydkorea, MY Malaysia, SE Sverige, SP Singapore, TW Taiwan, UK Storbritannien, US USA.

(3) Avser lokal valuta.

(4) Den totala underliggande exponeringen som uppstår genom fondens ingångna valutaterminskontrakt var 741 356 970 kr. Samtliga kontrakt är med Skandinaviska Enskilda Banken som motpart och fonden har inte tagit emot någon säkerhet.

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	255,81 SEK	91,92 SEK
Antal andelar	4 528 229	3 085 938
Fondförmögenhet (TSEK)	1 158 385	283 665

AVKASTNING

Avkastning sedan fondens start (%)	177,40	-8,08
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	156,03	11,08
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	18,82	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	17,22	-
Genomsnittlig årsavkastning, 5 år (%)	16,57	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	14,76	-
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	7,30	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	9,55	-

RISKMÅTT (2)

Beta-värde mot index	0,69	-
Standardavvikelse (%)	14,43	-
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	13,96	-
Downside risk (%)	9,96	-
Downside risk MSCI World HC Index (%)	8,53	-
Aktiv risk (%)	11,10	-
Aktiv andel (%)	95,93	95,93
Sharpe-kvot	0,61	-
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	0,77	-

KOSTNADER

Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	1,80
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20
Årlig tröskelränta (%)	Index	Index
High watermark	Ja	Ja
Transaktionskostnader	0,07	0,07
Årlig avgift (%)	1,58	1,89
Uttagen förvaltningskostnad 2018 i % av genomsnittlig fondförmögenhet	2,82	1,99
Förvaltningskostnad 2018 vid engångsinsättning 10 000 kr	299 kr	340 kr
Förvaltningskostnad 2018 vid månadsspar 100 kr (3)	13 kr	14 kr

(1) En del nyckeltal saknas för andelsklass B då denna endast har 14 månaders historik.

(2) 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.

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

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
2018	Small & MicroCap A	1 253 589	297 823	-277 656	-115 373	1 158 385
	Small & MicroCap B	1 014	304 033	-4 703	-16 680	283 665
	TOTALT	1 254 603	601 857	-282 358	-132 052	1 442 050

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	28,61
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
2018	255,81	4 528 229	1 158 385	-8,39	11,28

Small & MicroCap B	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning Small & MicroCap B (%)	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
2018	91,92	3 085 938	283 665	-8,75	11,28

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

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

Revisionsberättelse

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

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för HealthInvest Small & MicroCap Fund för år 2018 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 10-11. HealthInvest Small & MicroCap Funds årsberättelse ingår på sidorna 5-18 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av HealthInvest Small & MicroCap Funds finansiella ställning per den 31 december 2018 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 10-11.

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.

Övriga upplysningar

Revisionen av årsberättelsen för år 2017 har utförts av en annan revisor som lämnat en revisionsberättelse daterad den 8 mars 2018 med omodifierat uttalande i Rapport om årsberättelse.

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 misstag.

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 misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller vårt uttalande. 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 misstag 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 misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för vårt uttalande. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen,

Forts. Revisionsberättelse

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.

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 10-11 och för att den är upprättad i enlighet med lagen om värdepappersfonder.

Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FARs rekommendation RevR 12 *Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 5 mars 2019
KPMG AB

Dan Beitner
Auktoriserad revisor

HealthInvest Partners AB

HealthInvest Partners är ett oberoende svenskt fondbolag och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2006. Fondbolaget erbjuder aktiv förvaltning 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 HealthInvest Small & MicroCap Fund.

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 ansvarig förvaltare av HealthInvest Small & MicroCap Fund. Hallberg presenteras nedan under rubriken förvaltningsorganisation.

FÖRVALTNINGSORGANISATION

Anders Hallberg, född 1973, är ställföreträdande VD och ansvarig förvaltare för HealthInvest Small & MicroCap Fund. Hallberg har en bakgrund som analytiker och förvaltare på Carnegie inom medicinsk teknik och healthcare. Hallberg förvaltrade 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 följande områden:

- Hållbara investeringar för att genomlysa fonden ur ett hållbarhetsperspektiv
- Expertnätverk för att genomföra intervjuer bland yrkesspecialister



HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29
114 35 Stockholm