



HEALTHINVEST FONDER
ÅRSRAPPORT 2015

HealthInvest Partners fonder i korthet

INRIKTNING

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

TECKNING OCH INLÖSEN AV ANDELAR

HealthInvest Value Fund är en värdepappersfond där köp och inlösen av fondandelar sker dagligen. Köp sker genom insättning på fondens konto eller bankgiro. Inlösen sker genom skriftlig anmälan till fondbolaget.

HealthInvest MicroCap Fund är en specialfond där köp och inlösen av fondandelar sker den sista bankdagen i varje månad ("handelsdagen"). Anmälningssedel för köp av fondandelar skall vara HealthInvest Partners tillhanda fem bankdagar före handelsdagen. Anmälningssedel för inlösen skall vara fondbolaget tillhanda en (1) kalendermånad före handelsdagen. Betalning för fondandelar ska finnas på fondens konto senast två bankdagar före handelsdagen.

AVGIFTER

Fast förvaltningsavgift utgår med 1% per år för HealthInvest Value Fund andelsklass A. För HealthInvest MicroCap Fund och HealthInvest Value Fund andelsklass B och C utgår en fast förvaltningsavgift med 1,5% per år. För HealthInvest Value Fund andelsklass D utgår en fast förvaltningsavgift med 1,2% per år.

Ett resultatbaserat arvode utgår med 20% av årsavkastningen som överstiger avkastningströskeln. Avkastningströskeln är 8% per år i HealthInvest MicroCap Fund och 5% per år i HealthInvest Value Fund andelsklass A, B och C. I HealthInvest Value Fund andelsklass D utgör avkastningen för MSCI World Health Care Index tröskelränta.

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

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

OM ÅRSRAPPORTEN

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

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet:
Finansinspektionen

Förvaringsinstitut:
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor:
PricewaterhouseCoopers AB 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 sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonderna ska avgöras enligt svensk lag och exklusivt av svensk domstol. Det finns inga garantier för att en investering i HealthInvest Partners fonder inte kan leda till förlust. Detta gäller även vid en i övrigt positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De medel som placeras i HealthInvest Partners fonder kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar återfår hela det insatta kapitalet. Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp eller försäljning av andelar i fonderna. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar i någon av fonderna att göra sin egen bedömning av en investering och de risker som är förknippade därmed. Informationen i denna årsberättelse kompletteras av den information som finns i fondernas respektive faktablad, informationsbroschyr och fondbestämmelser. En investering hos HealthInvest Partners bör betraktas som en långsiktig investering.

Innehållsförteckning

Kommentar från förvaltningen	4
HealthInvest MicroCap Fund	
Årsberättelse	6
Revisionsberättelse	13
HealthInvest Value Fund	
Årsberättelse	14
Revisionsberättelse	23
HealthInvest Partners AB	24

Kommentar från förvaltningen

HealthInvest MicroCap Fund steg under 2015 med 24,4% och HealthInvest Value Fund steg 7,1% (andelsklass B-SEK). Value Fund har sedan starten för sju år sedan gett positiv avkastning varje år med ett genomsnitt om 22%. MicroCap Fund har funnits i tre år med en avkastningsserie på +28,9%, +16,4% och +24,4% - ett snitt om 24% per år.

Vi tycker att HealthInvest Value Fund nu är etablerad som ett alternativ till storbankernas egna hälsovårdsfonder. Förvaltningen har en egen profil i det att fonden 1) förvaltas helt utan hänsyn till index sammansättning, och 2) har ett tydligt värderingsfokus vilket innebär att vi undviker att investera i förhoppningsbolag eller i företag med extremt höga värderingar.

Vi hoppas att fler får upp ögonen för MicroCap Fund under 2016. Att investera i riktigt små bolag för med sig sina egna risker (främst relaterade till likviditeten i aktierna), men samtidigt finns det större möjligheter att finna oupptäckta guldkorn. MicroCap Fund har stått emot börsnedgången väl, vilket vi ser som ett tecken på att investeringsstrategin är relativt robust även i sämre tider. MicroCap är en unik fond på den svenska fondmarknaden och vi tycker att den förtjänar fler investerare.

2015 - ett turbulent börsår

2015 var ett turbulent börsår där aktiemarknaden drevs av momentum snarare än värderingsfokus. Flera års börsuppgång och extremt lätt penningpolitik pumpade upp marknaden riskaptit under årets början. Så steg exempelvis svenska OMX-index 17% och europeiska MSCI Europe 16% redan under det första kvartalet. Ett ännu tydligare tecken på överhettning kom från de lokala börserna i Kina och börsen i Shanghai som i juni hade mer än fördubblats under de senaste 12 månaderna.

Även i hälsovårdssektorn fanns det bubbeltendenser och när Nasdaq Biotechnology Index toppade den 20 juli 2015 så hade detta index nästan femdubblats på mindre än fyra år. Den typen av kursuppgång föder sig själv tills momentum vänder.

Det andra halvåret blev något av ett uppvaknande för investerare. Svag ekonomisk data från Kina och fallande råvarupriser var i centrum för en mer negativ syn. Samtidigt målade den amerikanska centralbanken Fed in sig i ett hörn där frånvaron av räntehöjningar skapade osäkerhet om ekonomin och förvirring på aktiemarknaden. När Fed i december slutligen inledde återtagandet från den sju år långa perioden med extremt låga räntor så bidrog centralbanken sannolikt till det börsfall vi såg i slutet av året.

I hälsovårdssektorn bidrog en livlig debatt kring läkemedelspriser under sensommaren till att

sänka sentimentet och särskilt drabbade debatten högt värderade aktier inom bioteknologi och specialläkemedel. Detta är dock delsektorer där våra fonder har ett begränsat ägande. Sammantaget hade hälsovårdssektorn ett relativt bra år då MSCI World Health Care Index steg 6,6% (mätt i USD och inklusive utdelningar), vilket kan jämföras med MSCI World Index nedgång om 0,9%.

Utsikterna för 2016

I inledningen av 2016 har aktiemarknaderna fallit och det är uppenbart att investerarna är i en period av tvivel. Hur mycket av de senaste årens börsuppgång är kopplad till de extrema stimulanserna från världens centralbanker? Vad finns det för verktyg att ta till om världsekonomin försvagas kraftigt under 2016 och 2017? Flera års uppgång har lyft aktiekurserna, men en stor del av uppgången förklaras av stigande värderingar och inte av stigande vinster. Om företagets tillväxt inte tar fart eller till och med viker så finns det antagligen fallhöjd i aktier generellt.

2016 är dessutom valår i USA som innebär att President Barack Obamas era tar slut. De demokratiska huvudkandidaterna Hillary Clinton och Bernie Sanders har båda tydliga idéer om förändringar av amerikansk hälsovård. Clinton har bland annat talat om tuffare tag mot orimliga läkemedelspriser och Sanders vill driva Obamas hälsovårdsreform ett steg till och införa ett system där all sjukvård får statlig finansiering. Även om implementeringen av dessa förslag i teorin skulle vara negativt för aktieklimatet inom hälsovårdssektorn så lär dessa radikala förslag knappast få stöd av den amerikanska kongressen. Kongressen kontrolleras som bekant av republikanerna och väldigt lite talar för att demokraterna skulle få majoritet i både representanthuset och senaten efter valet. Därför tror vi tvärtom att en demokratisk president skulle vara positivt för investerare i sektorn då det i praktiken skulle innebära status quo och fyra års förlängning av den relativa politiska handlingsförlamning som nu råder i USA.

Om en republikansk kandidat skulle vinna valet så är läget mer osäkert, då republikanerna därmed skulle kunna kontrollera alla instanser i Washington (givet att de lyckas behålla senaten). Även om ett handlingskraftigt republikanskt parti ökar osäkerheten för investerare, så är det svårt att se att republikanerna skulle genomföra radikala grepp som skulle vara kraftigt negativa för industrin då de i grunden är för fri företagsamhet och mot statlig inblandning av prissättningen av läkemedel. Ett tredje scenario skulle kunna vara en republikansk president, men en återvunnen demokratisk majoritet i senaten. Detta scenario skulle också, i likhet med det första scenariot, innebära en politisk handlingsförlamning och därmed vara positivt för aktieägare i hälsosektorn.

Ur ett värderingsperspektiv handlas hälsovårdssektorn i dagsläget till en kassaflödesmultipel på 20, vilket innebär en viss rabatt mot genomsnittet om 25 och medianen om 21 de senaste 20 åren. Våra fonders innehavs värdering ligger dock långt under ovanstående referenspunkter då MicroCap Fund och Value Fund värderas till 15x respektive 10x fritt kassaflöde.

Under 2016 kommer vi att fortsätta att leta efter undervärderade företag inom hälsovårdssektorn och hålla fast vid vår investeringsfilosofi även om marknaden förblir skakig. Vårt mål är alltjämt att genom innovativ och värdebaserad förvaltning skapa överavkastning för våra kunder. Vi hoppas att Du som investerare fortsatt vill vara med oss på resan.

HealthInvest MicroCap Fund - Årsberättelse

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

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund noterade under 2015 en uppgång om 24,4 procent efter avdrag för förvaltningsarvode. MSCI World Small Cap Health Care Index, som är fondens jämförelseindex, steg under samma period med 20,3 procent mätt i SEK (20,8 procent inklusive utdelningar).

Fonden har utvecklats stabilt under året och det är svårt att peka på någon enskild faktor som har påverkat värdet. Fonden förvaltas utifrån ett stort fokus på innehavens intjäning men utan att välja bort varken undersektorer eller geografiska marknader. Bioteknologi i betydelsen utvecklingsbolag utan egen intjäning är dock en sektor där fonden fortsatt har haft en undervikt eftersom vi har bedömt att värderingarna är alltför höga och därmed riskfyllda. Valutförändringar har endast haft marginell påverkan på fonden under året.

De fem företag som bidrog mest till fondens resultat under 2015 var norska medicinteknikföretaget Medistim, de två amerikanska medicintekniska företagen Anika Therapeutics och Synergetics, det brittiska specialläkemedelsföretaget Alliance Pharma samt det amerikanska diagnostikföretaget OraSure. Fonden har påverkats negativt av kursutvecklingen i bland annat belgiska medicinteknikföretaget Eckert-Ziegler, svenska bioteknikföretaget Medivir, thailändska glasögonlinstillverkaren Thai Optical, amerikanska röntgenföretaget Alliance Healthcare Services samt svenska bemanningsföretaget Dedicare.

Jämfört med inledningen av 2015 så har 9 aktier tillkommit i portföljen och 12 aktier har avyttrats. Portföljen består per årets utgång av 23 innehav.

Fonden har under året bland annat initierat signifikanta positioner i det franska veterinärmedicinska företaget Vétoquinol, den thailändska linstillverkaren Thai Optical, den svenska instrumenttillverkaren Biotage och det svenska vårdbemanningsföretaget Dedicare. Därtill har innehavet i det amerikanska medicintekniska företaget Symmetry Surgical ökat till att bli fondens största position.

Betydande positioner initierades under det första halvåret även i spanska läkemedelsföretaget Faes Farma och amerikanska medicinteknikföretaget Cryolife, men dessa avvecklades under det andra halvåret. Bland andra större innehav som har utvecklats under året finns bland andra brittiska Alliance Pharma, australienska AtCor Medical och Australian Pharmaceutical Industries, svenska Cellavision och Elos samt tyska Mevis Medical. Mevis

såldes i samband med uppköpserbjudanden och övriga bolag avyttrades då vi bedömde att de hade nått sin fulla värdering.

FONDEN VID ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2015 ägde fonden aktier motsvarande 86,7 procent av fondförmögenheten, vilket också var fondens bruttoexponering. Fonden bestod totalt av 23 innehav fördelade på 12 länder i Nordamerika, Europa och Asien.

Ur ett landperspektiv utgjorde Malaysia 13 procent av fondförmögenheten, följt av Japan (12 procent), Sverige (12 procent), USA (12 procent), Storbritannien (8 procent), Frankrike (7 procent), Italien och Thailand (6 procent vardera), Norge (5 procent), Singapore (3 procent), Australien (2 procent) och slutligen Belgien (1 procent).

Viktiga innehav i fonden

Per balansdagen hade fonden sex aktieinnehav som vardera utgjorde över 5 procent av fonden. Nedan är en kort beskrivning av dessa.

Symmetry Surgical är en amerikansk tillverkare inom medicinsk teknik. Efter att ha avyttrat sin omfattande kontraktstillverkning av ortopediska implantat under 2015, så har ledningen implementerat en så kallad "buy-and-build" strategi som syftar till att skapa en konkurrenskraftig nischspelare inom kirurgiska instrument. Symmetry gjorde sitt första förvärv inom den nya strategin i augusti 2015 vilket tillförde bolaget olika ligeringsclips och tänger som används för att stänga blodkärl vid operation. Vi tror bolagets nya inriktning möjliggör en hög och lönsam tillväxt vilket bör generera substantiellt aktieägarvärde över tid. Värderingen om 13x fritt kassaflöde är låg jämfört med större medicintekniska bolag.

Vétoquinol, som grundades 1933, är ett välkänt familjekontrollerat franskt veterinärmedicinskt företag. Med sina 2,000 anställda och breda produktportfölj är det bland de tio största företagen 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 påtagligt minskar risken i verksamheten. Dessutom investerar Vétoquinol cirka 7 procent av omsättningen i FoU, vilket borgar för att nya, innovativa djurläkemedel kan utvecklas så att en uthållig tillväxt möjliggörs. Bolaget värderas idag till cirka 15 gånger det fria kassaflödet och vi tycker att aktien förtjänar en högre värdering.

Noemalife är en italiensk utvecklare av programvara för hälso- och sjukvårdssektorn. Kunderbjudandet omfattar digitala sjukjournaler, mjukvara för diagnostiska lab och beslutsstöd för läkare. Bolaget har en stark position på sin hemmamarknad, men finns även representerat med dotterbolag i de flesta större länder i Europa samt i Sydamerika. Ur ett tillväxtperspektiv är det en fördel att bolaget är starkt i

Sydeuropa då majoriteten sjukhus inom denna region ännu inte har konverterat till digitala lösningar. En annan positiv faktor är att den offentliga sektorn i många europeiska länder, däribland Italien, nu ökar sina investeringar igen efter några års åtstramningar, vilket ökar tillväxtpotentialerna. Bolaget är attraktivt värderat på cirka 8x fritt kassaflöde, en stor rabatt jämfört med liknande europeiska och amerikanska mjukvarubolag.

Thai Optical Group är en thailändsk tillverkare av glasögonlinser. Trots sitt relativt modesta börsvärde är företaget en global marknadsledare inom sin nisch och har uppvisat en stark tillväxthistorik de sista fem åren då försäljning och vinst har växt med cirka 7% respektive 10%. Tillväxten drivs både av en ökad volym och av ett ökat teknologinnehåll såsom olika ytbeläggningar och allt tunnare linser. Vi tror att denna utveckling kommer att fortsätta driva försäljningen och givet tillväxten ter sig värderingen om 10-11x fritt kassaflöde som låg.

Medistim är ett norskt medicintekniskt tillväxtföretag som tillverkar instrumenten VeriQ och MiraQ som används i samband med hjärt- och kärlkirurgi. Instrumenten gör det möjligt att mäta flödet i kärlet i samband med kranskärlskirurgi och därmed säkerställa operationens kvalitet. Bolaget är marknadsledande inom sin nisch och har haft betydande framgångar i bland annat Japan och Tyskland. I USA genomförs dock fortfarande cirka 85 procent av alla bypassoperationer utan tekniska hjälpmedel för att mäta flödet i kärlet. Att utveckla den amerikanska marknaden är därför en nyckel till Medistims fortsatta framgång.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest MicroCap Funds risk mätt som dess standardavvikelse var under året 15,8 procent och mätt under de senaste två åren 12,2 procent¹. Under motsvarande tidsperiod så har MSCI World Small Cap Health Care Index uppmätt en standardavvikelse på 25,2 procent respektive 21,1 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Small Cap Health Care Index som marknadsportfölj, var under året 0,39 och under de senaste två åren 0,34. 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 särskilt i de länder där fonden har stor allokering. Eftersom över 80 procent av fondens innehav är noterade i utländsk valuta så existerar även en väsentlig valutarisk. Slutligen investerar fonden uteslutande i företag med relativt små marknadsvärden, vilket medför att likviditetsrisken i fonden är högre än normalt.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2015, uppgick HealthInvest MicroCap Funds fondförmögenhet till 284,9 miljoner kronor. Under 2015 var andelsutgivningen 114,3 miljoner kronor, medan andelar för 17,3 miljoner kronor inlöstes. Resultatet för perioden var 41,1 miljoner kronor.

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden debiterats 0,4 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,07 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Analyskostnader har belastat fonden med 0,2 miljoner kronor motsvarande 0,09 procent av genomsnittlig fondförmögenhet under året. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 2,9 respektive 9,5 miljoner kronor. Förvaltningsavgift som andel av genomsnittlig fondförmögenhet var 6,35 procent. Fondens har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet har under 2015 varit 1,08 gånger och fondens årliga avgift² var 1,59 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Den 23 januari 2015 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser vilket bland annat innebär att anmälan om inlösen ska vara fondbolaget tillhanda senast en kalendermånad innan handelsdatum (tidigare tre kalendermånader).

POLICY FÖR ANSVARSFULLA 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 FN's "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 misskött 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 Standardavvikelse är fondens riskmått. Målsättningen är att standardavvikelsen mätt över en tvåårsperiod ska vara maximalt 30 procent.

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

Idet 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 på regelbunden basis 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 0-2 av 10 möjliga 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 så ska innehavet avvecklas senast inom ett år.

Under 2015 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.

ERSÄTTNING 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 har vissa anställda möjlighet till rörlig ersättning för att premiera starka arbetsinsatser. Minst 60 procent av den rörliga ersättningen skjuts dock upp under en period om tre år innan utbetalning kan bli aktuell. Om det har visat sig att den rörliga ersättningen tilldelades på felaktig grund så äger fondbolagets styrelse rätt att besluta om att återta den del av ersättningen som ännu inte är utbetald. Uppskjuten rörlig ersättning investeras i fondbolagets egna fonder till dess utbetalning är aktuell.

För 2015 uppgick sammanlagt kostnadsfört ersättningsbelopp till de anställda (ej styrelse), inklusive avsättning för pension och sociala avgifter, till 6365 tkr fördelat på 3048 tkr till anställda i ledande ställning och 3318 tkr till övriga anställda. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 5219 tkr och rörlig ersättning 752 tkr. Kostnad för avgångsvederlag var 394 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var sex anställda.

Ingen anställd i ledande ställning eller förvaltning har erhållit rörlig ersättning baserat på resultatet för räkenskapsåret 2015. Anställda inom fondadministration och riskhantering har tilldelats rörlig ersättning enligt beslut på styrelsemöte den 25 januari 2016. Totalt tre anställda tilldelades rörlig ersättning.

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 månatligen den sista bankdagen i varje månad. 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 det stora flertalet av fondens placeringar är i företag utanför Sverige. Fondbolagets valutapolicy är med start i december 2014 att inte hedga valutarisk.

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	2015	2014
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper		51 293	26 239
Värdetförändring på fondandelar		567	0
Räntetäckter		14	6
Utdelningar		2 370	1 971
Valutakursvinster och -förluster netto		-27	-2 640
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		<u>54 217</u>	<u>25 576</u>
KOSTNADER (TSEK)			
Förvaltningskostnader	1	-12 432	-4 576
Räntekostnader		-91	-112
Övriga kostnader	2	-565	-197
SUMMA KOSTNADER		<u>-13 088</u>	<u>-4 884</u>
ÅRETS RESULTAT (TSEK)		<u>41 130</u>	<u>20 692</u>
NOT 1 - VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER (TSEK)			
		2015	2014
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper		61 221	27 058
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper		-12 441	-5 776
Orealiserade förändringar överlåtbara värdepapper		2 513	4 957
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		<u>51 293</u>	<u>26 239</u>
NOT 2 - VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR (TSEK)			
		2015	2014
Realisationsvinster fondandelar		580	0
Realisationsförluster fondandelar		-13	0
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR		<u>567</u>	<u>0</u>
NOT 3 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER (TSEK)			
		2015	2014
Fast förvaltningsarvode		-2 935	-2 049
Prestationsbaserat förvaltningsarvode		-9 496	-2 526
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER		<u>-12 432</u>	<u>-4 576</u>
NOT 4 - ÖVRIGA KOSTNADER (TSEK)			
		2015	2014
Transaktionskostnader		-386	-197
Analyskostnader		-179	0
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER		<u>-565</u>	<u>-197</u>

Balansräkning

TILLGÅNGAR (TSEK)	NOT	2015-12-31	2014-12-31
Överlåtbara värdepapper		246 956	134 455
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		<u>246 956</u>	<u>134 455</u>
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		<u>246 956</u>	<u>134 455</u>
Bankmedel och övriga likvida medel		38 379	13 436
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	157	60
SUMMA TILLGÅNGAR		<u>285 492</u>	<u>147 951</u>
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-351	-1 071
Övriga skulder	3	-209	-17
SUMMA SKULDER		<u>-561</u>	<u>-1 088</u>
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		<u>284 931</u>	<u>146 863</u>
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER (TSEK)		2015-12-31	2014-12-31
Utdelningar där likvid inväntas		157	60
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		<u>157</u>	<u>60</u>
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)		2015-12-31	2014-12-31
Förvaltningsarvode		-351	-1 071
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		<u>-351</u>	<u>-1 071</u>
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)		2015-12-31	2014-12-31
Pågående andelsinlösen		209	0
Skatt utdelningar USA		0	-17
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		<u>-209</u>	<u>-17</u>

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 årets senaste betalkurs lokal tid, eller om sådan saknats, senaste köpkurs. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan.

Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden så sker värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund fastställer. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binomialträd. Om vedertagna metoder inte finns så härleds OTC-derivatens värdering från marknadsnoteringar för liknande standardiserade instrument. Per balansdagen den 31 december 2015 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammansättning per 31 december 2015

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
ÅKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
<i>Medicinsk teknik</i>					<u>16,50</u>
Symmetry Surgical	US	298 427	9,20	23 180	8,14
Medistim	NO	284 049	53,75	14 582	5,12
Bioquell	UK	439 500	141,50	7 738	2,72
Eckert Ziegler Bebig	BE	193 585	0,85	1 509	0,53
<i>Sjukvårdstjänster</i>					<u>15,77</u>
Dedicare	SE	319 655	41,30	13 202	4,63
Health Management International	SP	4 704 100	0,35	9 668	3,39
Charm Care	JP	70 700	1578,00	7 826	2,75
Saint-Care Holdings	JP	82 900	1269,00	7 380	2,59
Care Twentyone	JP	45 200	2165,00	6 865	2,41
<i>Läkemedel</i>					<u>15,35</u>
Vetoquinol	FR	56 173	39,40	20 291	7,12
YSP Southeast Asia Holding	MY	2 661 600	2,48	13 002	4,56
Apex Healthcare	MY	1 472 000	3,60	10 438	3,66
<i>Förbrukningsvaror</i>					<u>10,67</u>
Thai Optical Group	TH	12 360 400	5,70	16 536	5,80
Kainos Laboratories	JP	147 000	611,00	6 301	2,21
ITL*	AU	3 969 568	0,22	5 255	1,84
Lifeline Scientific	US (UK)	99 000	187,50	2 310	0,81
<i>Distributörer</i>					<u>7,31</u>
Animalcare Group	UK	517 000	226,50	14 571	5,11
Medius Holdings	JP	39 800	2238,00	6 248	2,19
<i>Medicinsk IT</i>					<u>6,12</u>
Noemalife	IT	283 047	6,73	17 451	6,12
<i>Bioteknologi</i>					<u>5,91</u>
Medivir	SE	135 373	65,50	8 867	3,11
Immucell	US	125 292	7,54	7 976	2,80
<i>Forskningsinstrument</i>					<u>4,56</u>
Biotage	US	528 322	24,60	12 997	4,56
<i>Hushållsprodukter</i>					<u>4,48</u>
Rubberex Corporation	MY	7 323 200	0,89	12 766	4,48
SUMMA ÅKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				<u>246 956</u>	<u>86,67</u>
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				<u>246 956</u>	<u>86,67</u>
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				<u>246 956</u>	<u>86,67</u>
Övriga tillgångar/skulder, netto				37 975	13,33
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				<u>284 931</u>	<u>100,00</u>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					84,83
* Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					1,84
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					<u>86,67</u>

- 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 detta inom parentes. Följande förkortningar har använts: AU Australien, BE Belgien, FR Frankrike, IT Italien, JP Japan, MY Malaysia, NO Norge, SE Sverige, SP Singapore, TH Thailand, UK Storbritannien och US USA.
 3) Avser lokal valuta.

Övrig information

Första teckningstillfälle i HealthInvest MicroCap Fund var 2013-01-31.

FONDFAKTA HEALTHINVEST MICROCAP FUND

	HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	MSCI World Small Cap Health Care Index (SEK)
Andelsvärde	178,81 SEK	-
Antal andelar	1 593 522	-
Fondförmögenhet (TSEK)	284 931	-
<i>Avkastning</i>		
Avkastning sedan fondens start (%)	86,60	123,76
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	23,85	31,80
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	20,33	28,54
<i>Riskmått (1)</i>		
Beta-värde mot index	0,34	-
Standardavvikelse (%)	12,24	21,18
Downside risk (%)	7,02	12,28
Aktiv risk (%)	16,69	-
Aktiv andel (%)	100	-
Sharpe-kvot	1,57	1,30
<i>Avgifter</i>		
Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	-
Prestationsbaserad avgift (%)	20	-
Årlig tröskelränta (%)	8	-
High watermark	Ja	-
Årlig avgift (%)	1,59	-
Uttagen förvaltningskostnad 2015 i % av genomsnittlig fondförmögenhet	6,35	-
Förvaltningskostnad 2015 vid engångsinsättning 10 000 kr	762 kr	-

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

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHET

(TSEK)	Ingående fond- förmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Utgående fondförmögenhet
2013-01-31	0	80 536	0	0	80 536
2013-02-01 - 2013-12-31	80 536	28 585	-122	28 283	137 282
2014	137 282	16 026	-27 136	20 692	146 863
2015	146 863	114 269	-17 331	41 130	284 931

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fond- förmögenhet (TSEK)	Avkastning HealthInvest MicroCap Fund (%) (1)	Avkastning MSCI World Small Cap 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	35,42
2014	146,55	1 002 167	146 863	16,40	42,34
2015	178,81	1 593 522	284 931	24,40	20,77

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

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

Revisionsberättelse

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

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för specialfonden HealthInvest MicroCap Fund för år 2015.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av HealthInvest MicroCap Funds resultat och ställning.

Stockholm den 1 mars 2016

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor

HealthInvest Value Fund - Årsberättelse

HEALTHINVEST VALUE FUND är en aktivt förvaltd värdepappersfond med inriktning på hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden har fyra aktiva andelsklasser varav A, B och D 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, kombinerat med god riskspridning.

FONDENS UTVECKLING

Under 2015 noterade HealthInvest Value Funds andelsklasser A och B en uppgång på 7,6 respektive 7,1 procent. Andelsklass C som är denominerad i EUR steg 10,0 procent. Under samma period steg MSCI World Health Care Index, som är fondens jämförelseindex, 14,0 procent (15,6 procent inklusive återinvesterad utdelning) i SEK och med 17,1 procent (18,7 procent inklusive utdelning) mätt i EUR. Andelsklass D startade den 1 oktober 2015 och avkastade under perioden 1 oktober – 31 december 2015 4,8 procent jämfört med 7,3 procent för jämförelseindex inklusive utdelning.

Fondens aktieinnehav bidrog positivt till fondens resultat för 2015. Valutförändringar hade som helhet en viss positiv påverkan på fonden främst på grund av den svenska kronans försvagning mot den amerikanska dollarn.

Fonden hade, liksom hälsovårdssektorn i stort, en stark utveckling under årets fyra första månader. Fonden rekylerade sedan tillbaka men var i början av augusti åter nära noteringarna från våren. Under sensommaren och hösten tilltog nervositeten på aktiemarknaden och fonden drogs med i nedgången. Andra halvåret var som helhet negativt för fondens andelsvärde.

De fem innehav som bidrog mest till fondens resultat under året var det japanska konglomeratet FujiFilm, det amerikanska sjukförsäkringsbolaget Aetna, det brittiska medicinteknikföretaget Optos (uppköpt under våren), det kinesiska sjukförsäkringsbolaget PingAn och det amerikanska kontraktforskningsbolaget Charles River Laboratories. Endast Charles River finns kvar i fonden vid årets utgång. De främsta negativa bidragen kom från det amerikanska röntgenföretaget Alliance Healthcare Systems, det amerikanska läkemedelsföretaget Supernus Pharmaceuticals och det svenska bioteknikföretaget Medivir.

Jämfört med inledningen av 2015 så har 12 aktier tillkommit i portföljen och 15 aktier har avyttrats. Portföljen består per årets utgång av 22 innehav.

Fonden har under året bland annat initierat signifikanta positioner i den amerikanska hälsokostkedjan GNC Holdings, det amerikanska medicintekniska företaget Varian Medical och den kinesiska apotekskedjan Universal Health

International. Fonden har kraftigt ökat positionerna i två amerikanska företag, sjukhusoperatören LifePoint Health och läkemedelsföretaget Gilead Sciences, som därmed båda är bland fondens största innehav per balansdagen.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2015 ägde fonden aktier motsvarande 87,3 procent av fondförmögenheten, vilket också var fondens bruttoexponering.

Geografiskt var fondens investeringar främst fördelade till USA som utgjorde 58 procent av fondförmögenheten per årsskiftet. Japan stod för 9 procent, Kina 5 procent, Puerto Rico 4 procent, Sverige 3 procent, Polen och Tyskland 2 procent vardera och investeringar i Malaysia, Norge och Ryssland utgjorde vardera 1 procent av portföljen.

Viktiga innehav i fonden

Fonden har per årsskiftet tre innehav som vardera överstiger 5 procent av fondförmögenheten följt av 11 innehav som utgör mellan 4 och 5 procent av fonden. Nedan är en kort beskrivning av fondens fem största innehav.

Lifepoint Health är en vårdkedja med sjukhus spridda över USA och har varit ett kärninnehav sedan januari 2012. Sedan fonden först investerade har företaget utökat sin kedja till 68 sjukhus (från 54) och växt omsättningen med 48% (14% CAGR). Lifepoint har en unik strategi då man fokuserar på att äga sjukhus utanför de större städerna. Konkurrenten blir därmed begränsad då bolaget har ett lokalt monopol, vilket ger behagligare prisförhandlingar med försäkringsbolagen. Den starka tillväxten genereras dels genom att organiskt lägga till nya tjänster på befintliga sjukhus och dels genom att köpa upp ytterligare sjukhus i nya städer. Implementeringen av USAs hälsovårdsreform gynnar Lifepoint genom ökade patientflöden samt genom att en större andel av patienterna är försäkrade. Därmed ökar den andel av patienterna som bolaget faktiskt får betalt för. Lifepoint värderas till cirka 10 gånger det fria kassaflödet vilket vi inte tycker är utmanande.

GNC Holdings, som grundades redan 1935, är en amerikansk hälsokostkedja med cirka 8900 affärsställen varav 6500 i USA. Företaget är vertikalt integrerat med egenutvecklade produkter och tillverkning vilket differentierar GNC från konkurrenterna och bidrar till en högre rörelsemarginal. Hälsokostindustrin kännetecknas av tillväxt och har växt i genomsnitt 5,5% de senaste 15 åren vilket ger ett behagligt klimat att verka i. GNC är speciellt starka inom träningstillskott, men siktar nu på att bredda sortimentet till att även innefatta mer allmän hälsa, välbefinnande och skönhet. Det finns självklart en fara att företaget blir mer otydligt i sitt kunderbjudande men samtidigt innebär den nya strategin att den potentiella marknaden åttafaldigas i storlek. Vi tror att strategin innebär nya tillväxtpotentialer och tycker att aktien framstår som ett fynd då den handlas till 7x fritt kassaflöde.

Gilead Sciences är ett amerikanskt läkemedelsföretag som framförallt är aktivt inom sjukdomarna HIV och hepatit C. Den stora värde drivaren är läkemedlet Harvoni som är marknadsledande i en ny generation av läkemedel mot hepatit C. Gilead värderas idag till cirka åtta gånger det fria kassaflödet, vilket är ett tecken på att investerarna tvivlar på att dagens vinstnivå är uthållig. Faktum är dock att det finns en mycket stor pool av patienter som ännu inte är behandlade och Gilead har goda möjligheter att dominera denna indikation för lång tid framöver.

Universal Health International är en ledande apotekskedja i nordöstra Kina som är noterat på börsen i Hongkong. Universal Health har omkring 6500 anställda och äger över 900 apotek. Bolaget har en imponerande historik där försäljning och rörelseresultat för perioden 2012-2015 har vuxit cirka 132% respektive 130% (CAGR 32%). Aktien handlas, enligt vår bedömning, på attraktiva nivåer runt fem gånger det fria kassaflödet, justerat för företagets kassa. Betydande insiderköp stärker bilden av en undervärderad aktie.

AMAG Pharmaceuticals är amerikanskt och är idag ett relativt diversifierat bolag med tre huvudsakliga produkter/områden: Läkemedlet Makena som används för att undvika för tidig förlösning (cirka 65% av försäljningen), en biobank för stamceller (20%) samt järninjektions-läkemedlet Feraheme (15%). Från att varit ett enproduktbolag har AMAG genomgått en kraftig förändring de sista 12 månaderna genom förvärven av Lumara Health (Makena) samt CBR (biobankverksamheten). Då bolaget inte har någon tydlig förvärvshistorik så rymmer dessa två affärer dock en del frågetecken vilket har sänkt aktiekursen. Vi tror emellertid att dessa problem är väl kraftigt diskonterade då aktien handlas under 4x fritt kassaflöde.

RISKTAGANDET I FONDEN

HealthInvest Value Funds (andelsklass A) risk mätt som dess standardavvikelse var under året 16,9 procent och mätt under de senaste två åren 14,8 procent¹. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care Index som marknadsportfölj, var under året 0,66 och under de senaste två åren 0,74. 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. 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. Slutligen består en del av fondens innehav av relativt små företag vilket innebär att likviditetsrisken i fonden inte är försumbar.

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

FONDFÖRMÖGENHET

Per den 31 december 2015 uppgick HealthInvest Value Funds fondförmögenhet till 2 811 miljoner kronor. Under 2015 var andelsutgivningen 1 661 miljoner kronor² medan det inlöstes andelar för 680,7 miljoner kronor. Härtill tillkommer årets resultat om 70,0 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de fyra andelsklasserna framgår i tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 4,9 miljoner kronor i courtage och transaktionsrelaterade avgifter, vilket motsvarar 0,06 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Analyskostnader har belastat fonden med 2,9 miljoner kronor motsvarande knappt 0,11 procent av genomsnittlig fondförmögenhet under året. Fast förvaltningsarvode till fondbolaget har belastat fonden med 32,6 miljoner kronor. Därtill har prestationsbaserat arvode om 98,9 miljoner kronor tagits ur fonden, varav 0,4 miljoner kronor har återförts andelsägarna. Resultaträkningens Not 1 anger fördelningen av arvode över de olika andelsklasserna. Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar under året.

Fondens omsättningshastighet var 0,74 gånger och kostnadsmåttet årlig avgift³ uppgick till 1,11 procent för Value A, 1,61 procent för Value B och Value C och 1,23 procent för Value D.

FONDBESTÄMMELSER

I oktober 2014 godkände Finansinspektionen att HealthInvest Value Fund skulle fusioneras med HealthInvest Asia Fund genom absorption. Fusionen ägde rum baserat på fondernas värdering den 17 februari 2015 och andelsägarna i HealthInvest Asia Fund erhöll nya andelar i HealthInvest Value Fund, andelsklass B.

Den 14 augusti 2015 godkände Finansinspektionen förändringar i fondbestämmelserna med avseende på andelsklass D. Vid tillfället var inte andelsklassen startad så förändringarna berörde inte några existerande andelsägare. Den fasta avgiften höjdes till 1,2 procent och metodiken för att beräkna rörlig avgift förenklades. Samtidigt höjdes nivån för minsta insättning till 10 miljoner kronor. Ändringarna

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

² Av årets andelsteckning utgör 148,2 miljoner kronor andelar utgivna till andelsägarna i HealthInvest Asia Fund i samband med fondens fusion med HealthInvest Value Fund.

³ Kostnadsmåttet årlig avgift inkluderar fondens samtliga kostnader enligt resultaträkningen förutom rörligt arvode, räntekostnader och transaktionsrelaterade kostnader. Analyskostnad ingår i årlig avgift.

trädde i kraft omedelbart men i praktiken först då andelsklass D startades den 1 oktober 2015.

POLICY FÖR ANSVARSFULLA 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 företagsledningar 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.

Idet 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 på regelbunden basis 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 0-2 av 10 möjliga 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 så ska innehavet avvecklas senast inom ett år.

Under 2015 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.

ERSÄTTNING 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 har vissa anställda möjlighet till rörlig ersättning för att premiera starka arbetsinsatser. Minst 60 procent av den rörliga ersättningen skjuts dock upp under en period om tre år innan utbetalning kan bli aktuell. Om det har visat sig att den rörliga ersättningen tilldelades på felaktig grund så äger fondbolagets styrelse rätt att besluta om att återta den del av ersättningen som ännu inte är utbetald. Uppskjuten rörlig ersättning investeras i fondbolagets egna fonder till dess utbetalning är aktuell.

För 2015 uppgick sammanlagt kostnadsfört ersättningsbelopp till de anställda (ej styrelse), inklusive avsättning för pension och sociala avgifter, till 6365 tkr fördelat på 3048 tkr till anställda i ledande ställning och 3318 tkr till övriga anställda. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 5219 tkr och rörlig ersättning 752 tkr. Kostnad för avgångsvederlag var 394 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var sex anställda.

Ingen anställd i ledande ställning eller förvaltning har erhållit rörlig ersättning baserat på resultatet för räkenskapsåret 2015. Anställda inom fondadministration och riskhantering har tilldelats rörlig ersättning enligt beslut på styrelsemöte den 25 januari 2016. Totalt tre anställda tilldelades rörlig ersättning.

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 vilket inkluderar den 31 december för de 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 det stora flertalet av fondens placeringar är i företag utanför Sverige. Fondbolagets valutapolicy är sedan december 2014 att inte hedga valutarisk.

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	2015	2014
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		199 102	497 558
Värdeförändring på fondandelar		186	17
Ränteintäkter		36	50
Utdelningar		29 798	6 915
Valutakursvinster och -förluster netto		-19 700	-24 325
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		<u>209 422</u>	<u>480 216</u>
KOSTNADER (TSEK)			
Förvaltningskostnader	1	-131 552	-98 180
Räntekostnader		-1	-5
Övriga kostnader	2	-7 869	-2 368
SUMMA KOSTNADER		<u>-139 421</u>	<u>-100 552</u>
ÅRETS RESULTAT (TSEK)		<u>70 001</u>	<u>379 663</u>
NOT 1 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER (TSEK)*			
		2015	2014
Fast förvaltningsarvode		-32 642	-16 802
varav Value A**		-17 199	-7 549
varav Value B		-15 313	-9 234
varav Value C		-130	-65
varav återförd fondavgift		0	47
Prestationsbaserat förvaltningsarvode		-98 909	-81 378
varav Value A		-53 852	-43 347
varav Value B		-44 670	-37 848
varav Value C		-387	-182
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER		<u>-131 552</u>	<u>-98 180</u>
* Förvaltningsarvodet i Value D uppgick till totalt 75 SEK under 2015			
** Av det redovisade prestationsbaserade arvodet i Value A under 2015 så återfördes 359 tkr till andelsägarna via andelsköp.			
NOT 2 - ÖVRIGA KOSTNADER (TSEK)			
		2015	2014
Transaktionskostnader		-4 930	-2 368
Analyskostnader		-2 939	0
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER		<u>-7 869</u>	<u>-2 368</u>

Balansräkning

TILLGÅNGAR (TSEK)	NOT	2015-12-31	2014-12-31
Överlåtbara värdepapper		2 454 599	1 724 326
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		<u>2 454 599</u>	<u>1 724 326</u>
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		<u>2 454 599</u>	<u>1 724 326</u>
Bankmedel och övriga likvida medel		359 929	47 551
SUMMA TILLGÅNGAR		<u>2 814 528</u>	<u>1 771 877</u>
SKULDER (TSEK)			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	-2 770	-9 202
Övriga skulder	2	-376	-1 894
SUMMA SKULDER		<u>-3 147</u>	<u>-11 095</u>
FONDFÖRMÖGENHET (TSEK)		<u>2 811 381</u>	<u>1 760 782</u>
NOT 1 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER (TSEK)		2015-12-31	2014-12-31
Förvaltningsavgift		-2 770	-9 202
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		<u>-2 770</u>	<u>9 202</u>
NOT 2 - ÖVRIGA SKULDER (TSEK)		2015-12-31	2014-12-31
Skatt utdelningar USA		0	-1 716
Pågående andelsinlösen		-376	-178
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		<u>-376</u>	<u>-1 894</u>

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 årets senaste betalkurs lokal tid, eller om sådan saknats, senaste köpkurs. Innehav i utländsk valuta har värderats till årets senaste betalkurs för valutan. Saknas uppgifter om aktuella marknadsvärden så sker

värdering till det värde som fondbolaget med ledning av annans objektiva grund fastställer. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på vedertagna modeller, såsom Black-Scholes och Black 76 (europeiska optioner) eller numeriska metoder såsom binomialträd. Om vedertagna metoder inte finns så härleds OTC-derivatens värdering från marknadsnoteringar för liknande standardiserade instrument. Således värderas fondens innehav av valutaterminer utifrån prisnoteringar från framtida valutaväxlingar för standardiserade tidsperioder. Per balansdagen den 31 december 2015 hade fonden inget innehav där aktuellt marknadsvärde saknades.

Innehavssammanställning per 31 december 2015

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
<i>Bioteknologi</i>					<u>15,08</u>
Gilead Sciences	US	229 300	101,19	195 898	6,97
Amag Pharmaceuticals	US	520 000	30,19	132 543	4,71
Medivir	SE	1 456 748	65,50	95 417	3,39
<i>Sjukförsäkringar</i>					<u>13,39</u>
Magellan Health Services	US	248 934	61,66	129 592	4,61
Anthem	US	105 700	139,44	124 438	4,43
Triple-S Management	PR (US)	606 944	23,91	122 523	4,36
<i>Sjukvårdstjänster</i>					<u>12,77</u>
LifePoint Health	US	373 430	73,40	231 417	8,23
BML	JP	500 200	3635,00	127 549	4,54
<i>Läkemedel</i>					<u>9,11</u>
Supernus Pharmaceuticals	US	1 051 277	13,44	119 290	4,24
Nichi-Iko Pharmaceutical	JP	546 100	2907,00	111 364	3,96
OTCPharm*	RU	952 109	230,00	25 413	0,90
<i>Distributörer</i>					<u>8,09</u>
Universal Health International Group	CH	42 318 000	3,00	138 405	4,92
Farmacol	PO	424 143	54,00	49 323	1,75
Pharmaniaga Berhad	MY	2 593 500	6,36	32 490	1,16
Medius	JP	45 500	2238,00	7 143	0,25
<i>Specialiserad detaljhandel</i>					<u>7,65</u>
GNC Holdings	US	821 190	31,02	215 067	7,65
<i>Förbrukningsartiklar</i>					<u>6,78</u>
Anika Therapeutics	US	378 745	38,16	122 024	4,34
Paul Hartmann	DE	17 415	430,00	68 653	2,44
<i>Medicinsk teknik</i>					<u>5,75</u>
Varian Medical Systems	US	184 000	80,80	125 522	4,46
Medistim	NO	703 156	53,75	36 098	1,28
<i>Forskningsinstrument</i>					<u>4,41</u>
Charles River Laboratories	US	182 707	80,39	124 007	4,41
<i>Elektronisk utrustning</i>					<u>4,28</u>
FEI Company	US	178 763	79,79	120 425	4,28
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				<u>2 454 599</u>	<u>87,31</u>
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				<u>2 454 599</u>	<u>87,31</u>
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				<u>2 454 599</u>	<u>87,31</u>
Övriga tillgångar/skulder, netto				356 782	12,69
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				<u>2 811 381</u>	<u>100,00</u>
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES					86,41
* Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten					0,90
Övriga finansiella instrument					0,00
SUMMA					<u>87,31</u>

- 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 detta inom parentes. Följande förkortningar har använts: CH Kina, DE Tyskland, JP Japan, MY Malaysia, NO Norge, PO Polen, PR Puerto Rico, RU Ryssland, SE Sverige och 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. Den 1 oktober 2015 startades andelsklass D. Nyckeltal avseende risk och avkastning är inte redovisade för andelsklass D då denna endast har tre månaders historik per balansdagen.

FONDFAKTA HEALTHINVEST VALUE FUND

Andelsklass (1)	<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>D</u>
Andelsvärde	390,32 SEK	143,42 SEK	13,94 EUR	104,80 SEK
Antal andelar	4 958 712	6 051 801	62 483	100
Fondförmögenhet (TSEK/TEUR)	1 935 466	867 920	871	10
<i>Avkastning (2)</i>				
Avkastning sedan fondens start (%)	330,16	43,42	39,39	4,80
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	192,91	70,69	63,87	7,32
Genomsnittlig årsavkastning fonden, sedan start (%)	23,17	18,11	16,56	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	16,59	27,99	25,60	-
Genomsnittlig årsavkastning fonden, 5 år (%)	17,30	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	22,64	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning fonden, 2 år (%)	19,65	19,15	17,59	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	28,71	28,71	26,39	-
<i>Riskmått (3)</i>				
Beta-värde mot index	0,74	0,74	0,77	-
Standardavvikelse (%)	14,77	14,78	15,15	-
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	15,73	15,73	15,47	-
Downside risk (%)	8,02	8,07	8,08	-
Aktiv risk (%)	9,06	9,06	9,31	-
Aktiv andel (%)	95,60	95,60	95,60	-
Downside risk MSCI World HC Index (%)	8,91	8,91	8,61	-
Sharpe-kvot	1,29	1,26	1,14	-
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	1,69	1,69	1,60	-
<i>Avgifter</i>				
Fast förvaltningsavgift (%)	1,00	1,50	1,50	1,20
Prestationsbaserad avgift (%)	20	20	20	20
Årlig tröskelränta (%)	5	5	5	Avk. index
High watermark	Ja	Ja	Ja	Ja
Årlig avgift (%) (4)	1,11	1,61	1,61	1,23
Uttagen förvaltningskostnad 2015 i % av genomsnittlig fondförm.	4,13	5,88	5,97	0,72
Förvaltningskostnad 2015 vid engångsinsättning 10 000 kr	595 kr	649 kr	684 kr	-
Förvaltningskostnad 2015 vid månadsspar 100 kr	-	38 kr	-	-

(1) En del nyckeltal saknas för andelsklass D då denna endast har 3 månaders historik.

(2) Avkastningssiffrorna för andelsklass D avser perioden 2015-10-01 till 2015-12-31. 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.

(3) Riskmåttarna är baserade på månatlig avkastningsdata från de senaste 24 månaderna.

Forts. Övrig information

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

(TSEK)		<u>Ingående fond- förmögenhet</u>	<u>Andels- utgivning</u>	<u>Andels- inlösen</u>	<u>Årets resultat</u>	<u>Utgående fond- förmögenhet</u>
2008		-	59 050	-	-	59 050
2009		59 050	102 430	-8 487	61 060	214 053
2010		214 053	107 305	-74 561	49 711	296 508
2011		296 508	34 950	-17 376	8 591	322 674
2012		322 674	108 177	-20 760	33 190	443 281
	Value Fund/Value A	443 281	123 215	-167 251		539 514
	Value B	-	1 220	-167		1 040
	Value C	-	1 734	-		1 716
2013	TOTALT	443 281	126 170	-167 418	140 238	542 270
	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
2014	TOTALT	542 270	1 318 369	-479 521	379 663	1 760 782
	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
2015	TOTALT	1 760 782	1 661 301	-680 702	70 001	2 811 381

AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Value Fund/Value A	<u>Andelsvärde (SEK)</u>	<u>Antal andelar</u>	<u>Fond- förmögenhet (TSEK)</u>	<u>Avkastning HealthInvest Value Fund A (%) (1)</u>	<u>Avkastning MSCI World HC Index (SEK, %) (2)</u>
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

Value B	<u>Andelsvärde (SEK)</u>	<u>Antal andelar</u>	<u>Fond- förmögenhet (TSEK)</u>	<u>Avkastning HealthInvest Value Fund B (%)</u>	<u>Avkastning MSCI World HC Index (SEK, %) (2)</u>
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

(1) Avser andelsägare som investerade i Value Fund vid starten 2008-12-30. Andelsägaren erhöi 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.

FORTS. AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Value C	<u>Andelsvärde</u> (EUR)	<u>Antal</u> <u>andelar</u>	<u>Fond-</u> <u>förmögenhet</u> (TSEK/TEUR)	<u>Avkastning</u> <u>HealthInvest Value</u> <u>Fund C (%)</u>	<u>Avkastning MSCI</u> <u>World HC Index</u> (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

Value D	<u>Andelsvärde</u> (SEK)	<u>Antal</u> <u>andelar</u>	<u>Fond-</u> <u>förmögenhet</u> (TSEK)	<u>Avkastning</u> <u>HealthInvest Value</u> <u>Fund D (%)</u>	<u>Avkastning MSCI</u> <u>World HC Index</u> (SEK, %) (2)
2015-10-01	100,00	-	-	-	-
2015-10-01 - 2015-12-31	104,80	100	10	4,80	7,32

(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.

Revisionsberättelse

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

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Vi har i egenskap av revisorer i HealthInvest Partners AB, organisationsnummer 556680-4810, utfört en revision av årsberättelsen för HealthInvest Value Fund för år 2015.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av HealthInvest Value Funds resultat och ställning.

Stockholm den 1 mars 2016

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor

HealthInvest Partners AB

HealthInvest Partners är ett oberoende svenskt fondbolag och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2006. Fondbolaget erbjuder aktivt 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. Styrelsemedlemmarna har investerat egna medel i bolagets fonder.

Johan Stern (ordförande) är även verksam som ledamot i andra styrelser. Stern var anställd och partner i det amerikanska fondbolaget FMG Fundmanagers Ltd under perioden 1999-2002. Dessförinnan var Stern verksam inom SEB bl.a. som ansvarig för Skandinaviska Enskilda Bankens verksamhet i USA under perioden 1996-1998. Stern har en civilekonomexamen från Stockholms Universitet, 1975.

Ingemar Kihlström (styrelsemedlem) arbetar som konsult inom hälso- och sjukvårdsområdet i Ingemar Kihlström AB och sitter i flertalet styrelser. Dessförinnan var Kihlström anställd senior healthcare analytiker på ABG Sundal Collier under perioden 2000-2003 och senior healthcare analytiker på Aros Securities under perioden 1997-2000. Kihlström disputerade som doktor i fysiologi vid Uppsala Universitet 1982 och blev docent i fysiologi vid Uppsala Universitet 1986.

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

FÖRVALTNINGSORGANISATION

ANSVARIG FÖRVALTARE

Anders Hallberg är ansvarig förvaltare för HealthInvest Partners fonder. Anders har en bakgrund som analytiker och förvaltare på Carnegie inom medicinsk teknik och healthcare. Anders 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. Anders har en magisterexamen i nationalekonomi samt kandidatexamen i företagsekonomi från Lunds Universitet.

ANALYTIKER

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

EXTERNA SAMARBETEN

HealthInvest Partners arbetar med externa organisationer inom tre områden:

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



HealthInvest Partners AB
Biblioteksgatan 29
114 35 Stockholm