



HEALTHINVEST SMALL & MICROCAP FUND

ÅRSRAPPORT 2019

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 relativt låga börsvärden. Fonden har vid denna rapport fastställande tre aktiva andelsklasser: C, D och E.

TECKNING OCH AVGIFTER

Teckning och inlösen av fondandelar sker normalt varje svensk bankdag. Andelsklass E kan endast tecknas på Pensionsmyndighetens fondtorg.

Fast förvaltningsavgift utgår med 1,0% per år i andelsklass C, 1,2% per år i andelsklass D och 1,2% per år i andelsklass E.

Ett prestationsbaserat arvode utgår i andelsklass C och D och uppgår till 20% av den del av andelskursen som överstiger avkastningströskeln. Avkastningströskeln justeras med en tröskelränta motsvarande avkastningen för OMRX T-Bill Index + en årlig ränta om 4%.

Fonden använder så kallad high watermark. Det betyder att det prestationsbaserade arvodet utgår först då investeraren har kompenserats för eventuell underavkastning relativt avkastningströskeln under tidigare perioder.

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)

Extern revisor:
KPMG med Dan Beitner, auktoriserad revisor, som huvudansvarig revisor.

FONDBOLAG

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

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	6
Hållbarhetsinformation	11
Resultaträkning	13
Balansräkning	14
Redovisningsprinciper	15
Innehavssammanställning	16
Övrig information	17
Revisionsberättelse	20
HealthInvest Partners AB	22

Kommentar från förvaltningen

HealthInvest Small & MicroCap Fund steg under 2019 med 22,8 procent (andelsklass A), vilket vi är nöjda med givet risknivån i förvaltningen. Sedan starten 2013 har fonden årligen avkastat 19,4 procent i genomsnitt till en marknadsrisk (betavärde) som är cirka 43% lägre än hälsovårdssektorn som helhet. Överavkastningen mätt som alfavärde har varit cirka sju procentenheter årligen sedan start (efter fondavgifter).

Aktieklimatet var under 2019 positivt med stigande kurser. Den amerikanska centralbanken bytte i inledningen av året fot och signalerade en mjukare räntepolitik för att mota bort tecken på en svagare ekonomi, vilket innebar en positiv vändpunkt för aktier. Under årets sista månader utvecklades aktiemarknaden särskilt starkt och räntekänsliga sektorer och aktier med långa diskonteringshorisonter närmast rusade in i årsskiftet.

Med en så starkt likviditetsstyrd avslutning på 2019 var det med facit i hand upplagt för korrektion och efter att coronaviruset började spridas i Europa och USA har aktiemarknaden fallit handlost. Samhällets åtgärder för att skydda oss från viruset bromsar kraftigt upp världsekonomin, vilket har fått investerare att sälja aktier på bred front.

I dessa bistra tider kan det vara nyttigt att fundera över sina investeringar och vi beskriver därför i nedanstående stycken varför hälsosektorn generellt och HealthInvest Small & MicroCap Fund specifikt kan vara intressant även framgent.

VARFÖR HÄLSOVÅRDSEKTORN?

HealthInvest Small & MicroCap Fund är som namnet gör gällande fokuserad på investeringar i småbolag inom hälsosektorn. Anledningen till att vi tycker att det här segmentet är intressant för investerare är framförallt att avkastningen historiskt har varit så god. Hälsosektorn har under de senaste 20 åren utvecklats bättre än aktiemarknaden generellt (cirka 3,5 gånger insatt kapital mot 2,5 för marknaden). Segmentet småbolag inom hälsosektorn har utvecklats ännu starkare som grupp betraktat och stigit mer än 12 gånger under de senaste 20 åren.

Vi brukar peka på några faktorer som orsaker till att hälsosektorn och särskilt småbolag är attraktiva för investerare:

- Hälsovård växer cirka 2x BNP-tillväxten drivet av demografiska förändringar och ökat välbefinnande globalt.
- Hälsovårdsmarknaden utgörs ofta av monopol eller oligopol vilket bidrar till hög lönsamhet.
- Hälsovård har höga inträdesbarriärer, bland annat genom att innovationsgraden är hög och att sektorn till stor grad är reglerad av myndigheter.
- Hälsovårdssektorn är M&A-intensiv. Småbolag är mer innovativa och växer snabbare, vilket gör dem attraktiva för uppköp.
- Hälsovårdssektorn är relativt konjunkturokänslig eftersom människor prioriterar sjukvård även i tuffa ekonomiska tider och eftersom sektorn till stor del finansieras av publika och privata försäkringar.

Vi bedömer att faktorerna ovan kommer att kvarstå för överskådlig tid och därmed skapa en bra grogrund på lång sikt för alla som är investerade i hälsosektorn.

VARFÖR HEALTHINVEST?

HealthInvest Small & MicroCap drar nytta av hälsosektorns medvind, men förvaltas även utifrån en egen strategi med ett tydligt fokus på värde. Som investerare i fonden bör du således attraheras av vårt synsätt på investeringar. Förvaltningsstrategin kan sammanfattas så här:

- Lönsamma bolag med starka kassaflöden.
- Affärsmodeller som är enkla att förstå.
- Låga värderingar.
- Positiva händelser som kan ändra marknads syn på aktien. Sådana händelser kan vara produktlanseringar, avknoppning/delning av bolag, kostnadsnedskärningar eller liknande.

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

FRAMTIDSUTSIKTER

Hälsosektorn framstår inte som högt värderad ur ett historiskt perspektiv, särskilt inte med tanke på

Kommentar från förvaltningen

ränteläget. Vid årsskiftet handlades sektorn som helhet till en kassaflödesmultipel på cirka 21, vilket är i linje med medianvärdet de senaste 20 åren.

Vi är trygga med HealthInvest Small & MicroCaps aktieportfölj som består av 23 innehav per årsskiftet. Det finns tydliga hypoteser kring varje innehavs potential och vår förhoppning är att flertalet ska materialiseras i närtid och därmed ge fina bidrag till fondens utveckling under 2020.

Värderingen av HealthInvest Small & MicroCap Fund var vid årsskiftet låg, drygt 11x fritt kassaflöde, vilket är cirka 45% lägre än hälsosektorn. Det innebär således att även om fonden skulle stiga med 80%, är fondens värdering trots det bara i linje med hälsosektorns medianvärde.

Även om börsklimatet under första kvartalet har varit bistert, ser vi ljus på avkastningsmöjligheterna under resterande delen av 2020. Utrustad med tålamod och disciplin 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 förvaltningsfond 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 steg under 2019 med 22,8 respektive 22,4 procent efter avdrag för förvaltningsavgift. MSCI World Health Care TRN Index, som är fondens jämförelseindex, steg under samma period med 29,8 procent mätt i SEK. Andelsklass C startade den 5 juni 2019 och steg fram till årsskiftet med 8,1 procent, medan andelsklass D startade den 11 september 2019 och steg fram till årsskiftet med 6,1 procent.

Fondens aktieval föll som helhet väl ut under året, vilket var huvudorsaken till fondens positiva avkastning. Fondportföljen har utgjorts av en blandning av medelstora relativt stabila företag med attraktiva värderingar, av positioner i mindre företag som bedömts undervärderade och bolag i turn-around situationer. Samtliga dessa tre grupper av investeringar har bidragit positivt till avkastningen. Exponeringen mot USA har ökat under året medan exponeringen mot framförallt Asien har minskat. Valutförändringar har som helhet påverkat fonden marginellt positivt efter att hänsyn har tagits till valutasäkringar.

De fem investeringar som bidrog mest positivt till fondens resultat under 2019 var, i turordning, amerikanska sårvårdsföretaget MiMedx Group, svenska medicintekniska företaget Stille, brittiska medicintekniska företaget Convatec, amerikanska konsumentelektronikföretaget Garmin och amerikanska läkemedelsföretaget Allergan. Fonden har påverkats negativt av kursutvecklingen i koreanska estetikkföretaget Caregen, japanska distributören DVX, danska läkemedelsföretaget Lundbeck, svenska vårdbemänningsföretaget Dedicare och malaysiska distributören YSP Southeast Asia.

Vid inledningen av 2019 innehöll fonden 34 aktier, av vilka 17 innehav finns kvar vid årets utgång. Fonden har under året gjort 6 nya investeringar som finns kvar i fonden vid årets slut. Ytterligare 5

aktier köptes och såldes under året. Portföljen består per årets utgång av 23 innehav.

Fonden har under året initierat betydande positioner i de två amerikanska läkemedelsföretagen Halozyme och Supernus som vid årets slut vardera utgör över 6 procent av fondförmögenheten och därmed är bland fondens största innehav. Andra relativt betydande nyinvesteringar har gjorts i de amerikanska läkemedelsföretagen Abbvie och Allergan samt de amerikanska distributörerna AmerisourceBergen och McKesson som alla utgör mellan 4 och 5 procent av fondförmögenheten vid årets utgång.

Av fondens större innehav har japanska Paramount Bed Holdings och koreanska Hugel avvecklats under 2019. Båda utgjorde över 4 procent av fondförmögenheten vid årets ingång.

Fondens omsättningshastighet har under 2019 varit 107 procent.

FONDEN PER ÅRSSKIFTET

Per den 31 december 2019 ägde fonden aktier motsvarande 82,2 procent av fondförmögenheten. Fonden bestod totalt av 23 innehav fördelade på 8 länder i Asien, Europa och Nordamerika.

Ur ett landperspektiv utgjorde USA 44 procent av fondförmögenheten, följt av Sverige (14 procent), Sydkorea (6 procent), Singapore (5 procent), Danmark (4 procent), Schweiz (4 procent), Japan (2 procent) och Storbritannien (1 procent).

Viktiga innehav i fonden

Supernus är ett amerikanskt läkemedelsföretag som marknadsför Oxtellar XR och Trokendi XR för behandling av epilepsi. Företaget ansökte i november 2019 om FDA-godkännande av SPN-812 för behandling av ADHD. Fördelen med läkemedlet är att det inte är centralstimulerande, men ändå har ett snabbt effektpåslag. Vi tror att många föräldrar vill undvika användningen av centralstimulerande preparat såsom amfetamin eller metylfenidat och att SPN-812 därför kan vara ett realistiskt alternativ för flertalet skolbarn som lider av ADHD. Supernus värderas till 6x fritt kassaflöde, vilket är för lågt givet att deras ADHD läkemedel får amerikanskt godkännande.

Orexo är ett svenskt läkemedelsföretag vars huvudprodukt Zubsolv är en behandling av opioidberoende. Zubsolv erhöll marknadsgodkännande i USA 2013 och under 2018 gick Orexo segrande ur

HealthInvest Small & MicroCap Fund - Årsberättelse

en utdragen patenttvist vilket innebär att Zubsoolv är skyddad mot direkt generisk konkurrens till 2032. Orexo kan nu aktivt bygga en starkare position i USA genom att intensifiera säljinsatserna för Zubsoolv och genom att addera produkter från den egna utvecklingsavdelningen eller genom externa möjligheter. Orexo värderas till cirka 11x fritt kassaflöde rensat för sin nettokassa och vi tror att ledningen har stora möjligheter att skapa ytterligare värde för aktieägarna.

Halozyne är ett amerikanskt företag som har utvecklat en innovativ läkemedelsteknologi, Enhanze, som möjliggör en fem minuters subkutan injektion (under huden) istället för intravenös infusion som kan ta upp till sex timmar. Företaget står inför en intressant inflexionspunkt då ledningen valt att lägga ned den egna läkemedelsutvecklingen och enbart satsa på en royaltymodell för Enhanze. Beslutet förändrar företaget radikalt och innebär att Halozyne kommer att börja generera vinst redan i andra kvartalet 2020. Vinstutvecklingen kommer att vara explosiv då royaltybärande partnerprodukter kan komma att växa från dagens tre till sju under 2027. Den starka tillväxten innebär att aktien värderas till 10x fritt kassaflöde redan om tre år, vilket är billigt för ett snabbväxande läkemedelsföretag.

Haw Par, med säte i Singapore, är ägare till varumärket tigerbalsam. Produkten är kärnan i företagets hälsovårdssegment och marknadsförs i över 100 länder. Genom att addera produkter under varumärket Tiger Balm så har Haw Par lyckats växa hälsovårdssegmentet med cirka 15% årligen sedan 2013 under hög lönsamhet. Samtidigt har bolaget en portfölj med investeringar i likvida medel, 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.

Neopharm är ett koreanskt företag vars huvudprodukt är Atopalm, en fuktgivande kräm för barn med atopisk dermatit (känslig hud). Bolaget har framgångsrikt marknadsfört produktlinjen vilken nu har näst högst marknadsandel i Sydkorea. Neopharm har ett kraftigt fokus på tillväxt och satsar fem procent av omsättningen årligen på att utveckla nya produkter. Starka tillväxt drivare de

närmaste åren inkluderar en geografisk expansion av Atopalm, där Kina är den viktigaste marknaden, samt en breddning av kundgruppen till att även inkludera vuxna konsumenter genom varumärket Real Barrier. Givet att tillväxten är uthållig och produkternas bruttomarginal är över 70% så handlas aktien till 12x fritt kassaflöde under 2020, vilket är för lågt enligt vår bedömning.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 31 december 2019, uppgick HealthInvest Small & MicroCap Funds fondförmögenhet till 1 653,8 miljoner kronor. Under 2019 var andelsutgivning- en 317,4 miljoner kronor, medan andelar för 420,6 miljoner kronor inlöstes. Resultatet för perioden var 314,9 miljoner kronor. Fondförmögenhetens fördelning på de fyra andelsklasserna framgår i tabellen "Förändring av fondförmögenhet".

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden debiterats 2,7 miljoner kronor i transaktionsrelaterade kostnader (främst courtage, men i vissa geografier även stämpel- skatter), vilket motsvarar 0,07 procent av värdet på de värdepapper som omsatts. Analyskostnader har belastat fonden med 1,4 miljoner kronor motsvarande 0,09 procent av genomsnittlig fondförmögenhet under året. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvodena till fondbolaget belastade fonden med 24,1 respektive 1,9 miljoner kronor. Resultaträkningens Not 1 anger fördelningen av arvode över de fyra andelsklasserna och ytterligare kostnadsått presenteras under rubriken "Övrig information". Fonden har inte tagit ut avgifter vid teckning eller inlösen av andelar.

INVESTERINGSSTRATEGI OCH AKTIVITETS- GRAD

Fondbolaget bedriver en aktiv förvaltning av HealthInvest Small & MicroCap Fund. Det innebär att ansvarig fondförvaltare inte tar hänsyn till eller försöker efterlikna ett givet index vid valet av portföljbolag. Fonden ägde vid årsskiftet 23 portföljbolag vilket kan jämföras med fondens jämförelseindex MSCI World Health Care Total Return Net Index¹ som inkluderade knappt 150 portföljbolag. Fonden är därmed avsevärt mer koncentrerad än jämförelseindex.

Fonden har en uttalat värdebaserad investeringsstrategi och äger framförallt hälsovårdsbolag som

¹ MSCI World Health Care Total Return Net Index ("MHCI") är ett globalt sektorindex och det mest etablerade globala branschindexet för att utvärdera hälsovårdsfonder. MHCI används bland annat av fondutvärderaren Morningstar. MHCI inkluderar även utdelningar.

HealthInvest Small & MicroCap Fund - Årsberättelse

är vinstgenererande och inte har alltför höga värderingsmultiplar. Vid årsskiftet var fondens portföljbolag värderade till drygt 11x fritt kassaflöde (medianvärde) och jämförelseindex hade en motsvarande värdering om knappt 21x. Per årsskiftet var fondens aktivitetsgrad mätt som aktiv risk 9,6 baserat på månadsdata från de senaste två åren. Aktiv andel var 93,6 procent. Fondbolaget bedömer att fondens aktivitetsgrad är hög.

Investeringsstrategin har bidragit till att fonden historiskt har avvikit från index i sammansättning och utveckling. Eftersom investeringsstrategin ligger fast bedömer fondbolaget att fonden också på medellång och lång sikt kommer att avvika från index i sammansättning och utveckling. Sedan fondens start 2013 har avkastningen totalt sett varit högre än motsvarande jämförelseindex men under vissa år har fonden haft sämre avkastning än index. Det finns inga garantier för att investeringsstrategin framöver kommer skapa överavkastning.

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 värderade företag med stabila verksamheter.

Eftersom fonden har en betydande del av förmögenheten utanför Sverige existerar det en valutarisik, det vill säga en risk för förlust kopplad till svängningar i valutakurser. Per balansdagen var över 70 procent av fondförmögenheten noterad i utländsk valuta. Valutarisken reduceras genom valutasäkringar där förvaltningen strävar efter att eliminera en signifikant andel av valutarisken.

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 12,7 procent och mätt under de senaste två åren 14,6 procent². Under motsvarande tidsperiod så har MSCI World Health Care TRN Index uppmätt en standardavvikelse på 8,8 procent respektive 13,1 procent. Betavärdet, beräknat med MSCI World Health Care TRN Index som marknadsportfölj, var under året 0,94 och under de senaste två åren 0,81.

Samtliga riskmått presenteras under rubriken "Övrig information".

AKTIEÄGARENGAGEMANG

HealthInvest antog under 2019 uppdaterade riktlinjer för aktieägarengagemang. Fondbolaget har som huvudprincip att koncentrera sitt aktieägarengagemang till portföljinnehav där fondbolaget har ett betydande aktieinnehav överstigande 5% av det totala rösttalet. Undantag görs om fondbolaget trots en ägarandel mindre än 5% kan göra en betydande skillnad.

Under 2019 har HealthInvest för HealthInvest Small & MicroCap Funds räkning röstat vid två bolagsstämmor. Vid Spago Nanomedicals extra bolagsstämma den 13 november 2019 röstade fondbolaget för att stödja styrelsens förslag om incitamentsprogram. Fondbolaget röstade även vid det amerikanska bolaget MiMedx Groups årsstämma för att stödja valet av en ny styrelse.

HealthInvest har under 2019 inte använt sig av röstningsrådgivare.

En redogörelse för HealthInvest Partners aktieägarengagemang under 2019 finns på Fondbolagets hemsida www.healthinvest.se.

FONDBESTÄMMELSER

Den 30 april 2019 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser som innebär att en andelsklass C infördes med lägre fast avgift än existerande andelsklasser, men med ett krav på minsta investering om 1 000 000 kr. Första handelsdag för andelsklass C var den 5 juni 2019.

² Målsättningen är att standardavvikelsen mätt över en tvåårsperiod ska understiga 30 procent.

HealthInvest Small & MicroCap Fund - Årsberättelse

Den 26 juni 2019 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser som innebär att en andelsklass D infördes med en fast avgift på 1,4 procent. Minsta investering i andelsklass D är 100 kr. Första handelsdag för andelsklass D var den 11 september 2019.

Den 10 oktober godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser som innebär att den prestationsbaserade avgiften i andelsklass A och andelsklass B togs bort och att den fasta avgiften för andelsklass D reducerades till 1,2 procent. Ändringen trädde i kraft den 16 oktober 2019.

Den 2 december 2019 godkände Finansinspektionen ändrade fondbestämmelser som innebär att andelsklass A och andelsklass B elimineras. Befintliga andelsägare överförs till andelsklass D. Ändringen träder i kraft den 1 februari 2020.

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.

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

Ersättningar till anställda i HealthInvest Partners

följer den ersättningspolicy som fondbolagets styrelse har fastställt. Styrelsen har som underlag för ersättningspolicyen 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 ersättningspolicyen fastställs minst årligen. Styrelsen granskar också årligen att ersättningarna följer ersättningspolicyen 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 anställde har uppnått de mål som har ställts upp för den anställde.

Styrelsen antog den 1 december 2016 förändringar i fondbolagets ersättningspolicy som följd av ett förändrat regelverk i lag och föreskrifter. Styrelsen har utifrån en riskanalys fastställt vilka anställda som är att betrakta som särskilt reglerad personal. 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 anställde 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

HealthInvest Small & MicroCap Fund - Årsberättelse

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 2019

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 2019 har ersättningar om totalt 4920 tkr utbetalats till de anställda (ej styrelse). Beloppet fördelar sig på 2982 tkr till särskilt reglerad personal och 1938 tkr till övrig personal. Ersättningarna var fördelade på fast ersättning 4281 tkr och rörlig ersättning 639 tkr. Den rörliga ersättning som betalades ut under 2019 var intjänad och kostnadsförd under 2015 och hade sedan dess varit placerad i fondandelar som stigit i värde med totalt 188 tkr. Utbetalat avgångsvederlag och garanterad rörlig ersättning var 0 tkr. Totalt antal betalningsmottagare var sex anställda. Ersättning till styrelsen har utbetalats med ett belopp om 431 tkr.

Mer information om ersättningspolicyn och ersättningar till anställda återfinns 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. Det har i samband med förvaltningen av fonden under året inte uppkommit intressekonflikter relaterade till fondbolaget och portföljinnehaven.

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).
- Andra hållbarhetsaspekter.**

Metoder som används:

- 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.

Detta alternativ avser även fonder som väljer in bolag utifrån ett angivet hållbarhetsrelaterat tema, t.ex. klimat, vatten, miljöteknik eller social hållbarhet, samt fonder som enbart investerar i projekt eller verksamheter med mätbar samhälls- eller miljönytta.

- 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.

Detta alternativ avser fonder som uttalat och systematiskt integrerar hållbarhetsaspekter i ekonomiska analyser och investeringsbeslut. Hållbarhetsaspekter är uttryckligen en del av investeringsprocessen, analyseras kontinuerligt och påverkar fondens investeringar.

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. Högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker får avse verksamhet som är hänförlig till den angivna produkten eller tjänsten.

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

Internationella normer avser internationella konventioner, lagar och överenskommelser såsom FN Global Compact och OECD:s riktlinjer för internationella företag som rör frågor om miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik.

- Fonden investerar inte i bolag som kränker internationella normer.** Bedömningen görs antingen av fondbolaget självt eller av en underleverantör.
- Fonden investerar inte i bolag som inte vidtar åtgärder för att komma till rätta med identifierade problem eller där fonden bedömer att bolagen inte kommer att komma tillrätta med problemen under en tid som fondbolaget bedömer som rimlig i det enskilda fallet.**

Forts. Hållbarhetsinformation

Detta alternativ avser fonder som tar fram en handlingsplan för ifrågasatta bolag, som exkluderas om angivna villkor inte uppfylls under utsatt tidsperiod.

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.**

Detta alternativ avser fonder som gör en landspecifik hållbarhetsanalys som resulterar i att bolag involverade i vissa länder exkluderas eller att räntebärande värdepapper utgivna av vissa stater exkluderas.

- Fondbolaget påverkar**

Fondbolaget använder sitt inflytande för att påverka bolag i hållbarhetsfrågor.

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

- Bolagspåverkan i egen regi**

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.

- Röstar på bolagsstämmor**

Fondbolagets kommentar:

Fondbolaget har som huvudprincip att rösta på bolagsstämmor där fonden har ett ägande som överstiger 5%, förutsatt att fråga förekommer som är av betydelse för fondandelsägarna.

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 i en aktie har en bedömning gjorts att bolaget inte bryter mot internationella normer eller har produkter eller tjänster som inte betraktas som hållbara enligt uppställda kriterier. En extern analyspartner som är specialiserad på hållbarhetsfrågor har också genomfört halvårsvisa oberoende granskningar av fondens innehav och rapporterat till fondbolaget. Syftet är att rensa bort företag med bristande hållbarhetsarbete. Inget av fondens innehav har fått underkänt under året.

Fonden har påverkat

Vid nyinvesteringar så har ansvarig förvaltare skickat fondbolagets ägarprinciper till företaget i fråga. Ägarprinciperna innehåller fondbolagets förväntningar på samtliga portföljföretag vad gäller bland annat hållbarhetsfrågor. Under året har inga direkta dialoger förts med företag avseende hållbarhetsfrågor. Fondbolaget har röstat på två bolagsstämmor. I det ena fallet, MiMedx Group, hade ledning på ett betydande sätt brustit vad gäller hållbarhetsarbete med följd att bolaget tillfälligt avnoterats från Nasdaq. Fondbolaget engagerade sig som ägare och röstade för valet av ny styrelse och mot den tidigare ledningen.

Resultaträkning

(TSEK)

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	Not	2019	2018
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		368 265	-132 946
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		0	6 899
Värdeförändring på fondandelar		28	3 657
Ränteintäkter		462	891
Utdelningar		28 557	16 825
Valutakursvinster och -förluster netto		-51 764	16 087
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		345 550	-88 587
KOSTNADER			
Förvaltningskostnader	1	-26 029	-39 508
Räntekostnader		-414	-512
Övriga kostnader	2	-4 214	-3 445
SUMMA KOSTNADER		-30 658	-43 465
ÅRETS RESULTAT		314 892	-132 052

NOT 1 - FÖRVALTNINGSKOSTNADER	2019	2018
Fast förvaltningsarvode	-24 125	-21 205
varav Small & MicroCap A	-18 039	-20 813
varav Small & MicroCap B	-5 642	-392
varav Small & MicroCap C	-440	-
varav Small & MicroCap D	-4	-
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-1 905	-18 303
varav Small & MicroCap A	0	-18 266
varav Small & MicroCap B	0	-37
varav Small & MicroCap C	-1 884	-
varav Small & MicroCap D	-21	-
SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER	-26 029	-39 508

NOT 2 - ÖVRIGA KOSTNADER	2019	2018
Transaktionskostnader	-2 772	-2 313
Kostnader för extern analys	-1 440	-1 080
Skatt på kapitalvinster	0	-52
Övrigt	-3	0
SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER	-4 214	-3 445

Balansräkning

(TSEK)

TILLGÅNGAR	Not	2019-12-31	2018-12-31
Överlåtbara värdepapper		1 359 450	1 379 838
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		22 556	9 126
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 382 006	1 388 964
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		1 382 006	1 388 964
Bankmedel och övriga likvida medel		275 780	59 706
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	1 810	1 610
SUMMA TILLGÅNGAR		1 659 595	1 450 280
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		0	-2 227
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE		0	-2 227
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-2 668	-2 340
Övriga skulder	3	-3 135	-3 663
SUMMA SKULDER		-5 803	-8 230
FONDFÖRMÖGENHET		1 653 792	1 442 050
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		2019-12-31 0	2018-12-31 11 500
NOT 1 - FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
		2019-12-31	2018-12-31
Utdelningar där likvid inväntas		1 810	1 608
Övriga tillgångar		0	2
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		1 810	1 610
NOT 2 - UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
		2019-12-31	2018-12-31
Förvaltningsarvode		-2 179	-1 841
Reserv extern analys		-488	-499
Upplupen räntekostnad		-1	0
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		-2 668	-2 340
NOT 3 - ÖVRIGA SKULDER			
		2019-12-31	2018-12-31
Pågående andelsinlösen		-2 073	-3 659
Pågående andelsutgivning		-1 062	-3
Övriga skulder		0	-1
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		-3 135	-3 663

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 2019 har fonden ett innehav i Caregen som är handelsstoppat och därför saknar aktuellt marknadsvärde. Med ledning av extern bedömning så värderas innehavet till 50% av senaste betalkurs närmast före handeln stoppades. Innehavet motsvarar 1,69 procent av fondförmögenheten.

Innehavssammanställning per 31 december 2019

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (1)	Land (2)	Antal	Kurs (3)	Marknadsvärde (TSEK)	% av fondförmögenhet
AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					
Läkemedel					
Supernus Pharmaceuticals	US	500 000	23,72	111 080	6,72
Orexo	SE	1 650 000	62,80	103 620	6,27
Haw Par	SP	1 016 000	12,79	90 362	5,46
Ani Pharmaceuticals	US	130 000	61,67	75 087	4,54
Allergan	US	41 000	191,17	73 410	4,44
Lundbeck	DK	198 000	254,4	70 857	4,28
Caregen	KR	90 295	38 250,00	27 976	1,69
Corline Biomedical*	SE	1 608 274	15,00	24 124	1,46
Bioteknologi					
Halozyne Therapeutics	US	610 000	17,73	101 295	6,13
AbbVie	US	90 000	88,54	74 633	4,51
Biogen	US	26 500	296,73	73 647	4,45
Spago Nanomedical*	SE	1 640 000	15,00	24 600	1,49
Distributörer					
AmerisourceBergen	US	95 000	85,02	75 647	4,57
McKesson	US	57 000	138,32	73 843	4,47
DVX	JP	226 800	889,00	17 390	1,05
Sjukvårdstjänster					
Cigna	US	40 000	204,49	76 609	4,63
Dedicare	SE	618 855	40,90	25 311	1,53
Care Twentyone	JP	101 500	1 423,00	12 457	0,75
Saint-Care Holdings	JP	217 600	487,00	9 140	0,55
Egenvårdsprodukter					
Neopharm	KR	196 093	48 350,00	76 797	4,64
Konsumentelektronik					
Garmin	CH (US)	78 500	97,56	71 728	4,34
Medicinsk teknik					
Stille*	SE	466 895	128,00	59 763	3,61
Surgical Innovations	UK	39 578 576	0,02	10 073	0,61
SUMMA AKTIER MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 359 450	82,20
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde (4)					
Valutatermin USD/SEK 2020-04-07**	SE			19 000	1,15
Valutatermin JPY/SEK 2020-04-07**	SE			3 556	0,22
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				22 556	1,36
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 382 006	83,57
SUMMA PLACERINGAR MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				1 382 006	83,57
Övriga tillgångar/skulder, netto				271 786	16,43
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 653 792	100,00
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.				1 250 964	75,64
*Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.				108 487	6,56
**Övriga finansiella instrument				22 556	1,36
SUMMA				1 382 006	83,57

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

(2) Avser det land som är företagets hemland. Om företaget är noterat i ett annat land så anges det inom parentes. Följande förkortningar har använts: CH Schweiz, DK Danmark, JP Japan, KR Sydkorea, SE Sverige, SP Singapore, UK Storbritannien, US USA.

(3) Avser lokal valuta.

(4) Den totala underliggande exponeringen som uppstår genom fondens ingångna valutaterminskontrakt var 545 919 100 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. Den 5 juni 2019 startades andelsklass C och den 11 september 2019 startade andelsklass D.

FONDFAKTA HEALTHINVEST SMALL & MICROCAP FUND

Andelsklass (1)	A	B	C	D
Andelsvärde (SEK)	314,06	112,52	108,14	106,08
Antal andelar	3 972 746	3 095 483	523 963	10 956
Fondförmögenhet (TSEK)	1 247 667	348 300	56 662	1 162
AVKASTNING (2)				
Avkastning sedan fondens start (%)	240,56	12,52	8,14	6,08
MSCI World HC Index avkastning sedan fondens start (%)	232,28	44,16	15,74	9,29
Genomsnittlig årsavkastning sedan start (%)	19,38	5,59	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, sedan start (%)	18,96	18,39	-	-
Genomsnittlig årsavkastning, 5 år (%)	17,82	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 5 år (%)	12,50	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	6,05	5,68	-	-
Genomsnittlig årsavkastning MSCI World HC Index, 2 år (%)	20,18	20,18	-	-
RISKMÅTT (3)				
Beta-värde mot index	0,81	0,82	-	-
Standardavvikelse (%)	14,58	14,61	-	-
Standardavvikelse MSCI World HC Index (%)	13,12	13,12	-	-
Downside risk (%)	10,25	10,29	-	-
Downside risk MSCI World HC Index (%)	7,94	7,94	-	-
Aktiv risk (%)	9,61	9,61	-	-
Aktiv andel (%)	93,70	93,70	93,70	93,70
Sharpe-kvot	0,51	0,49	-	-
Sharpe-kvot MSCI World HC Index	1,52	1,52	-	-
KOSTNADER				
Fast förvaltningsavgift (%)	1,50	1,80	1,00	1,20
Prestationsbaserad avgift (%)	-	-	20	20
Årlig tröskelränta (%) (4)	-	-RXVX	+4%RXVX	+4%
High watermark	-	-	Ja	Ja
Transaktionskostnader	0,07	0,07	0,07	0,07
Omsättningskostnader i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,17	0,17	0,17	0,17
Årlig avgift (%)	1,59	1,89	1,09	1,35
Uttagen förvaltningskostnad 2019 i % av genomsnittlig fondförmögenhet (5)	1,50	1,80	2,78	2,35
Förvaltningskostnad 2019 vid engångsinsättning 10 000 kr (6)	171 kr	205 kr	-	-
Förvaltningskostnad 2019 vid månadsspar 100 kr (6)	10 kr	12 kr	-	-

(1) En del nyckeltal saknas för andelsklass C och D då dessa inte har 24 månaders historik.

(2) Avkastningssiffrorna sedan start beräknas från respektive andelsklass startdatum. Andelsklass B startade 2017-10-31, andelsklass C startade 2019-06-05 och andelsklass D startade 2019-09-11. Avkastningssiffrorna för andelsklass A sedan start avser kund som investerade i MicroCap Fund vid fondens start 2013-01-31 och som erhöll andelar i andelsklass A när andelsklasser infördes 2017-10-31.

(4) Årlig tröskelränta utgörs av OMRX T-Bill Index + 4% (andelsklass C och D).

(5) Uttagen förvaltningskostnad för andelsklass C och D avser tiden sedan andelsklassernas start.

(6) Andelsklass C och D fanns inte vid årets start varför nyckeltalen inte kan beräknas.

Övrig information

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

(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
2019	Small & MicroCap A	1 158 385	154 097	-309 906	245 091	1 247 667
	Small & MicroCap B	283 665	60 462	-57 610	61 783	348 300
	Small & MicroCap C	-	101 756	-53 051	7 957	56 662
	Small & MicroCap D	-	1 101	0	61	1 162
	TOTALT	1 442 050	317 416	-420 566	314 892	1 653 792

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
2019	314,06	3 972 746	1 247 667	22,77	29,78

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
2019	112,52	3 095 483	348 300	22,41	29,78

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

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

Övrig information

FORTS. AVKASTNING OCH FÖRÄNDRING AV ANDELSVÄRDE

Small & MicroCap C	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning Small & MicroCap C (%)	Avkastning MSCI World Health Care Index (%) (2)
2019-06-05	100,00	40 632	4 063	-	-
2019-06-06 - 2019-12-31	108,14	523 963	56 662	8,14	15,75

Small & MicroCap D	Andelsvärde (SEK)	Antal andelar	Fondförmögenhet (TSEK)	Avkastning Small & MicroCap D (%)	Avkastning MSCI World Health Care Index (%) (2)
2019-09-11	100,00	10 000	1 000	-	-
2019-09-12 - 2019-12-31	106,08	10 956	1 162	6,08	9,29

(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

Uttalande

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 2019 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 11-13.

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 2019 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 11-13.

Grund för uttalande

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.

Annan information än årsberättelsen

Detta dokument innehåller även annan information än årsberättelsen och återfinns på sidorna 11-13 (men innefattar inte årsberättelsen och vår revisionsberättelse avseende denna). Det är fondbolaget som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsberättelsen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsberättelsen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsberättelsen. Vid denna genomgång beaktar vi även

den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

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 revisions sed 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

Forts. Revisionsberättelse

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, 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 11-13 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 10 mars 2020
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 hälso- och sjukvårdsområdet 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 hälso- och sjukvårdsområdet. 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 bland annat 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 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 fondbolagsförvaltare 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