



HealthInvest Månadsbrev - Augusti 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var positivt i augusti och MSCI Asia Health Care Index ökade med 4,5% i SEK och 3,3% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund ökade med 0,4% i augusti. De innehav som bidrog mest till avkastningen var Health Management International, en sjukhuskedja baserad i Singapore (aktien upp 20%), apotekskedjan Jintian Pharmaceutical (+14%) och Thai Optical, ett thailändskt bolag som tillverkar glasögonlinser (+10). De bolag som bidrog mest negativt till avkastningen under månaden var japanska blodlaboratoriekedjan BML (-17%) och malaysiska läkemedelsbolaget Hovid (-16%).

Förvaltning, värdering och utblick

Ett nytt innehav tillkom i fonden under månaden i form av det japanska mjukvaruföretaget CE Holdings. Även om sjukhus historiskt sett har haft svårt att absorbera digitala lösningar pekar ändå utvecklingen i den riktningen, vilket vi tror kan ge stark medvind åt bolaget i många år framöver. Jämfört med motsvarande bolag i sektorn, som för närvarande handlas till höga värderingar, handlas CE Holdings på attraktiva nivåer om cirka nio gånger fritt kassaflöde.

Under månaden avyttrades alla fondens aktier i det tyska medicinsktkniska bolaget Draegerwerk och det koreanska läkemedelsföretaget CKD Bio.

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 11,7 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning om 1,06 (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

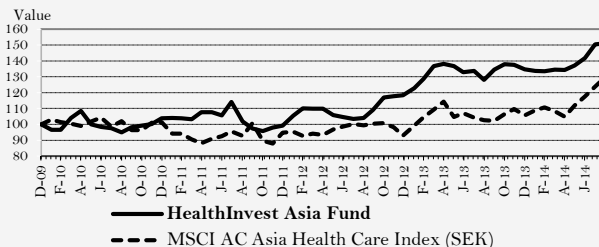
Givet en sund värdering av portföljbolagen och goda tillväxtutsikter är vi optimistiska till att fonden fortsätter att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 90% vid månadens slut.

Fondprofil

HealthInvest Asia Fund investerar i företag inom sjukvårdsområdet med fokus på den asiatiska marknaden. Fonden har exponering mot Asien genom innehav i noterade aktier i Hong Kong, Japan, Malaysia, Singapore, Sydkorea och Thailand. Dessutom kan fonden äga aktier i europeiska och amerikanska bolag med en signifikant närvaro i Asien. Fondens investeringsfilosofi är värdebaserad. Fonden startade den 30 december 2009.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

	NAV/Andel	Aug*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	143.2	0.4%	12.1%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1314.1	4.5%	22.6%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	188.2	3.3%	12.9%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	44.4%	50.2%
Sharpe kvot	1.73	0.67
Standardavvikelse	10.5%	12.7%
Beta mot MSCI Asia Health Care Index	0.30	0.08
Downside risk	4.1%	7.8%
Aktiv risk (Tracking error)	13.7%	18.2%

Geografisk fördelning

JAPAN	40%
MALAYSIA	28%
KINA	23%
THAILAND	6%
SINGAPORE	2%
KOREA	1%

Sektorfördelning

LÄKEMEDEL	28%
FÖRSÄKRINGSBOLAG	16%
SERVICEBOLAG	13%
DISTRIBUTÖRER	13%
ELEKTRONISK UTRUSTNING	10%
FÖRBRUKNINGSPARTIKLAR	10%
MEDICINSK TEKNIK	6%
HUSHÅLLSPRODUKTER	5%

Marknadsutveckling

Marknadsentimentet i hälso- och sjukvårdssektorn var positivt i augusti och MSCI World Healthcare Index steg med 3,6% i USD och 4,9% i SEK. Småbolagen hade en ännu starkare utveckling och MSCI World Small Cap Health Index ökade med 6,0% i USD och 7,3% i SEK.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var 2,2% i augusti. Bolag som bidrog positivt till utvecklingen var bland andra det brittiska specialty pharma-bolaget Vernalis (aktien upp 32%), den amerikanska vårdhemskedjan Skilled Healthcare (+25%) och den australiensiska tillverkaren av sjukhusartiklar ITL (+22%). Bolag som bidrog mest negativt till avkastningen var den japanska läkemedelsdistributören Ohki (aktien ned 13%) och den franska hörsapparatsdetaljisten Audika (-10%).

Förvaltning, värdering och utblick

I augusti investerade fonden i det svenska bolaget Elos. Bolaget avyttrade nyligen sitt affärsområde Mätteknik vilket resulterade i en stark balansräkning och ett ökat fokus då företaget nu kan lägga all energi på affärsområdet Medicinteknik. Bolagets starka finansiella position kommer att användas för att göra kompletterande förvärv, vilket vi tror kommer att skapa aktieägarvärde framöver. Aktien är attraktivt värderad enligt vår mening och handlas till cirka 9,3 gånger det fria kassaflödet.

I augusti har alla aktier sålts i det japanska labtestbolaget Falco, den amerikanska vårdhemskedjan Skilled Healthcare och det koreanska läkemedelsbolaget Yuyu Pharma.

HealthInvest MicroCap Fund (som helhet) handlas för närvarande till 13,0 gånger det fria kassaflödet och till pris/försäljning om 1,0 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten i portföljbolagen är 6% och tillväxten i det fria kassaflödet är 35%.

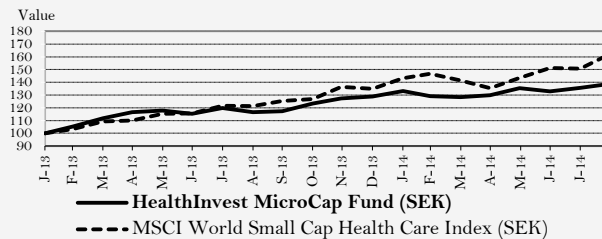
Givet den låga värderingen av aktieportföljen och en hög tillväxt i bolagen har fonden förutsättningar att fortsätta att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 88% vid månadens slut.

Fondprofil

HealthInvest MicroCap Fund investerar i företag inom hälso- och sjukvårdsområdet med tonvikt på mindre bolag. Fonden har inga givna geografiska restriktioner utan investerar globalt. Fondens investeringsfilosofi är värdebaserad. Fonden startade den 31 januari 2013.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

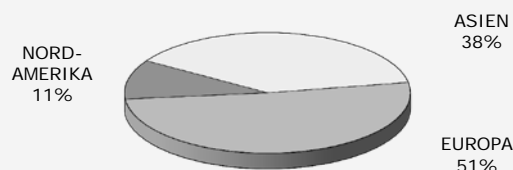
	NAV/Andel	Aug*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	135.8	2.2%	7.6%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	14945.9	7.3%	20.0%
MSCI World Small Cap Health (USD)	2140.6	6.0%	10.5%

*Efter avgifter

Riskmått (sedan start)

Avkastning	38.6%
Sharpe kvot	2.06
Standardavvikelse	9.9%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index	0.29
Downside risk	4.2%
Aktiv risk (Tracking error)	12.6%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	34%
DISTRIBUTÖRER	19%
SERVICEBOLAG	17%
BIOTEKNOLOGI	11%
FORSKNINGSINSTRUMENT	8%
FÖRBRUKNINGSPARTIKLAR	7%
LÄKEMEDEL	5%

Marknadsutveckling

Marknadsstämningen i hälso- och sjukvårdssektorn var positivt i augusti och MSCI World Healthcare Index ökade med 3,6% i USD och 4,9% i SEK.

Fondens utveckling

HealthInvest Value Funds avkastning var 3,6% i augusti (andelsklass B-SEK). Störst bidrag gav det ryska läkemedelsbolaget Pharmstandard (aktien upp 38%), följt av den amerikanska vårdhemskedjan Skilled Healthcare (+25) och det amerikanska läkemedelsbolaget Gilead Sciences (+17%). Bolag som bidrog mest negativt under månaden var det amerikanska kardiologibolaget Thoratec (-23%) och det svenska specialty pharma-företaget Meda (-15%).

Förvaltning, värdering och utblick

Under augusti adderades inga nya bolag till portföljen. Däremot har samtliga aktier avyttrats i tre amerikanska bolag: Läkemedelsdistributören Express Scripts, röntgen/labtest bolaget Hologic samt Hill-Rom, tillverkare av sjukhussängar. Dessa bolag hade, enligt vår bedömning, nått sin fulla potential och adderade inte längre värde till fonden.

Vi är nu igenom rapportperioden för det andra kvartalet och alla portföljbolagen har rapporterat sina resultat för perioden. Vinsterna har överlag varit goda (cirka 8% bättre än förväntat). Det puertoricanska sjukförsäkringsbolaget Triple-S Management, den amerikanska sjukhuskedjan Lifepoint och det medicinsktekniska bolaget Cryolife har uppvisat särskilt goda resultat och överträffade de samlade analytikernas vinstestimater med 71%, 53% och 51%. Portföljbolag som kom med negativa överraskningar var amerikanska sjukförsäkringsbolaget Magellan och svenska specialty pharma-företaget Meda som rapporterade 30% respektive 13% svagare nettovinst än förväntat.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 12,6 gånger det fria kassaflödet och till pris/försäljning om 0,78 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Både försäljningstillväxten och tillväxten i det fria kassaflödet i portföljbolagen ligger för närvarande på cirka 5%.

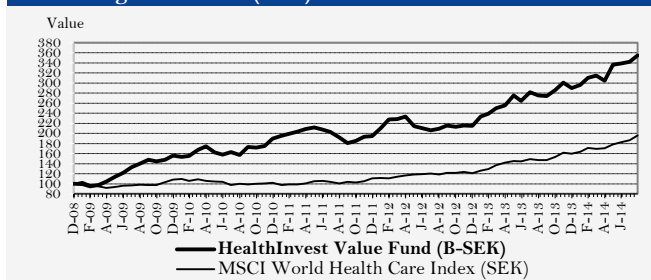
Givet den låga värderingen av portföljbolagen samt den goda tillväxtpotentialen under 2014-2015 på grund av Obamacare, hoppas vi att fonden ska fortsätta att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 94% vid månadens slut.

Fondprofil

HealthInvest Value Fund investerar i företag inom hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden har inga givna geografiska restriktioner men en väsentlig andel av portföljen investeras i Nordamerika. Fondens investeringsfilosofi är värdebaserad. Fondens startade den 30 december 2008.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

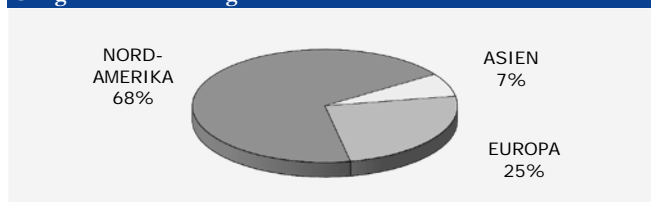
	NAV/Andel	Aug*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	332.7	3.6%	22.0%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	123.0	3.6%	21.7%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	11.9	4.2%	18.3%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1353.3	4.9%	22.5%
MSCI World Health Care Index (USD)	193.8	3.6%	12.8%

*Efter avgifter

Riskmått (Andelsklass B-SEK)

	24 mån	Sedan start
Avkastning	68.8%	253.2%
Sharpe kvot	1.99	1.50
Standardavvikelse	13.3%	15.1%
Beta mot MSCI World Health Care Index	1.17	0.37
Downside risk	4.9%	7.2%
Aktiv risk (Tracking error)	9.0%	15.9%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	25%
FÖRSÄKRINGSBOLAG	22%
SERVICEBOLAG	15%
LÄKEMEDEL	14%
ELEKTRONISK UTRUSTNING	7%
DISTRIBUTÖRER	5%
BIOTEKNOLOGI	5%
FORSKNINGSINSTRUMENT	5%
FÖRBRUKNINGARTIKLAR	3%