



HealthInvest Månadsbrev - Februari 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var positivt i februari. MSCI Asia Health Care index steg med 1,8% i SEK och 3,9% i USD

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund föll med 0,2% i februari vilket var sämre än fondens jämförelseindex.

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under februari fortsatte processen att identifiera undervärderade bolag i asiatiska tillväxtmarknader och ytterligare ett nytt innehav inkluderades i portföljen:

Företaget Shandong Luoxin Pharmacy Stock har sitt huvudkontor i Shandong och är noterat på Hongkongbörsen. Företaget har rankats bland de 100 största läkemedelsföretagen i Kina sedan 2006 och har över 30 GMP-certifierade produktionslinjer som producerar både receptbelagda och receptfria läkemedel. Försäljningstillväxten de senaste fem åren har varit 31% (CAGR) och nettovinsten har mer än fördubblats. Värderingen är attraktiv då aktien handlas till cirka 14 gånger fritt kassaflöde, justerat för förändringar i rörelsekapital.

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 12 gånger fritt kassaflöde och 1,0 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

Givet den låga värderingen och de goda tillväxtutsikterna tycker vi att det finns goda förutsättningar för fonden att öka i värde under 2014.

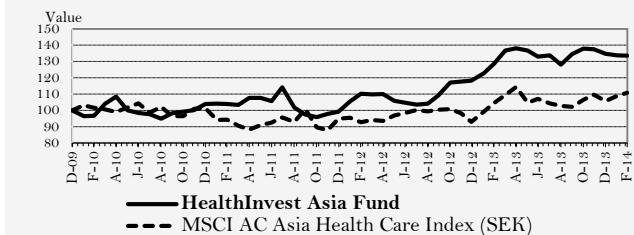
Vi är fortsatt positiva till den långsiktiga potentialen i den asiatiska hälso- och sjukvårdssektorn. Stark ekonomisk tillväxt, en åldrande befolkning och en vilja att skapa ett jämlikt samhälle pekar mot en ökad efterfrågan av hälso- och sjukvård i regionen.

Fondens nettoexponering var 93% vid slutet av månaden.

Fondprofil

HealthInvest Asia Fund investerar i företag inom sjukvårdsområdet med fokus på den asiatiska marknaden. Fonden har exponering mot Asien och Stillahavsområdet genom innehav i noterade aktier i Australien, 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	Feb*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	126,66	-0.2%	-0.9%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1124.9	1.8%	5.0%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	175.5	3.9%	5.2%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	20.7%	32.9%
Sharpe kvot	0.83	0.51
Standardavvikelse	10.7%	13.1%
Beta mot MSCI AC Asia Health Care	0.23	0.04
Downside risk	5.1%	8.3%
Active risk (tracking error)	14.0%	19.1%

Sektorfördelning

LÄKEMEDEL	25%
MEDICINSK TEKNIK	23%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	22%
DISTRIBUTÖRER	12%
SJUKFÖRSÄKRING	9%
FÖRBRUKNINGSVAROR	5%
FORSKNINGSINSTRUMENT	3%

Geografisk fördelning

JAPAN	50%
KINA	12%
KOREA	10%
MALAYSIA	9%
SINGAPORE	5%
AUSTRALIEN	5%
TYSKLAND	5%
THAILAND	5%

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i hälsovårdssektorn var positivt under februari. MSCI World Healthcare index steg 4,4% i SEK och 6,6% i USD. MSCI World Small Cap Health Index uppvisade en något svagare utveckling med en uppgång på 2,6% i SEK och 4,7% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var -3,1% i februari vilket var en klar besvikelse jämfört med utvecklingen av jämförelseindex. Portföljens svagaste innehav utgjordes av A&D - en japansk tillverkare av testinstrument (aktien ned 20%), Biomerica - ett amerikanskt bolag för diagnostiska tester (-19%) och Lifeline Scientific - ett amerikanskt bolag som tillverkar apparatur för transport av njurar (-12%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

I februari adderade vi ett svenskt företag till portföljen, ScandiDos, som tillverkar strålterapiutrustning. Företagets produkter används för att validera avancerad strålterapi och därmed säkerställer korrekt leverans av stråldos till patienten. Företaget uppvisar en imponerande försäljningstillväxt och har nyligen blivit rankad som ett av de 50 snabbast växande teknikföretagen i Sverige av revisionsbyrån Deloitte. Marknaden för strålbehandling växer snabbt på grund av en ökad förekomst av cancer och framtiden för ScandiDos ser speciellt ljus ut då bolaget kommer att lansera tre viktiga produkter under 2014-2015, som vi tror kommer frigöra ytterligare aktieägarvärde.

Ur ett värderingsperspektiv känner vi oss komfortabla då HealthInvest MicroCap Fund som helhet handlas till 10,4 gånger fritt kassaflöde och 1,1 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

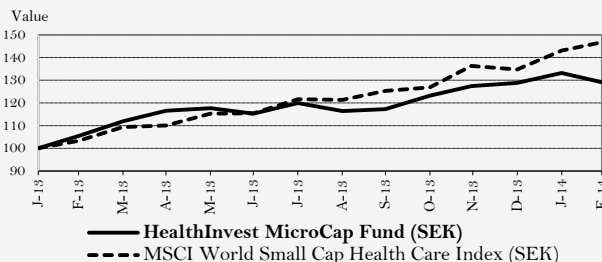
Försäljningstillväxten för portföljbolagen är cirka 6% och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 20%. Givet den låga värderingen och den goda tillväxten tycker vi att det finns förutsättningar för fonden att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var cirka 94% vid månadens slut.

Fondprofil

HealthInvest MicroCap Fund investerar i företag inom hälso- och sjukvårdsområdet med tonvikt på mindre bolag. Fonden investerar globalt och dess investeringsfilosofi är värdebaserad. MicroCap Fund startade den 31 januari 2013.

Utveckling sedan start (SEK)



Avkastning

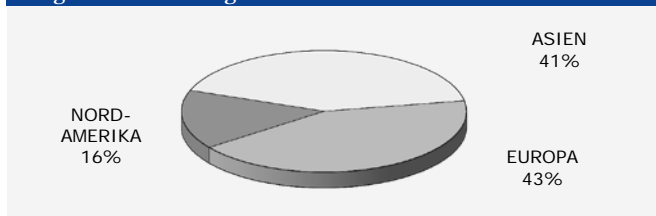
	NAV/Andel	Feb*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	127.4	-3.1%	0.1%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	13557.2	2.6%	8.9%
MSCI World Small Cap Health (USD)	2115.2	4.7%	9.2%

*Efter avgifter

Riskmått (Sedan start)

Avkastning	29.0%
Sharpe kvot	2.12
Standardavvikelse	11.0%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index	0.51
Downside risk	4.7%
Active risk (tracking error)	10.6%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	36%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	21%
DISTRIBUTÖRER	16%
BIOTEKNOLOGI	8%
LÄKEMEDEL	8%
FÖRBRUKNINGSVAROR	7%
IT-TJÄNSTER	3%
FORSKNINGSINSTRUMENT	1%

Marknadsutveckling

Marknadsentimentet i hälsovårdssektorn var positivt under februari månad och MSCI World Healthcare index steg med 4,4% i SEK och med 6,6% i USD

Fondens utveckling

HealthInvest Value Funds avkastning under februari var 4,7% vilket var i linje med fondens jämförelseindex. Myriad Genetics var starkt bidragsgivande till avkastningen (aktien upp 31%) tillsammans med det svenska läkemedelsbolaget Meda (+21%). I kontrast till dessa stod Cryolife (aktien ned 8% på grund av ett svagt bokslut) och Medi-Stim (-7%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under februari var aktiviteten hög i fonden och fem nya bolag adderades till portföljen:

Aetna och Magellan Health Services är två amerikanska bolag inom sjukförsäkringsområdet. Båda bolagen har attraktiva värderingar om 15 respektive 9 gånger fritt kassaflöde.

Cardinal Health är en amerikansk läkemedelsdistributör. Vi tror att läkemedelsdistributörer i allmänhet står väl positionerade inför ökningen av patentutgångar (+115% mellan 2013-2015) och implementeringen av Obamacare. Värderingen på bolaget är tämligen låg om 12 gånger fritt kassaflöde.

Pharmstandard är ett ledande läkemedelsbolag i Ryssland. Bolaget har en väldiversifierad produktportfölj med över 250 läkemedel i olika sjukdomsområden. Värderingen på 9 gånger fritt kassaflöde passar väl in i fonden.

Symmetry Medical är en amerikansk underleverantör till industrin som tillverkar ortopediska implantat. Tillväxten i industrin har börjat öka vilket torde gynna företaget under 2014. Därtill kommer Symmetry Medical att omstrukturera sin produktion under året vilket kommer att påverka marginalerna positivt. Värderingen på 11 gånger fritt kassaflöde anser vi vara lågt.

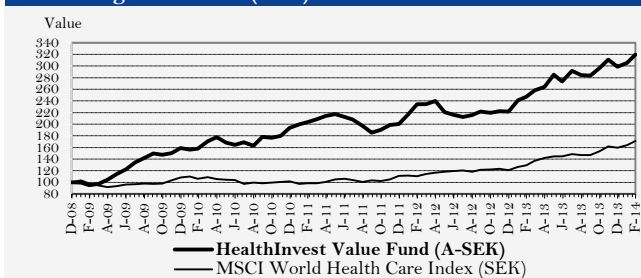
Fonden som helhet handlas för närvarande till 11 gånger fritt kassaflöde och 0,8 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 4 % och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 18 %.

Fondens nettoexponering var cirka 95% 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. Fonden startade den 30 december 2008.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

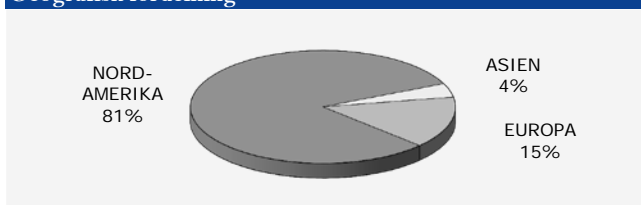
	NAV/Andel	Feb*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	291.5	4.7%	6.9%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	108.0	4.7%	6.9%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	10.8	4.4%	6.7%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1181.8	4.4%	7.0%
MSCI World Health Care Index (USD)	184.4	6.6%	7.3%

*Efter avgifter

Riskmått (andelsklass A-SEK)

	24 mån	Sedan start
Avkastning	37.1%	221.3%
Sharpe kvot	1.14	1.53
Standardavvikelse	13.7%	14.9%
Beta mot MSCI World Health Care Index	1.01	0.31
Downside risk	7.4%	7.1%
Active risk (tracking error)	10.9%	16.0%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	38%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	18%
SJUKFÖRSÄKRINGAR	16%
DISTRIBUTÖRER	8%
LÄKEMEDEL	8%
FORSKNINGSINTRUMENT	6%
BIOTEKNOLOGI	5%
FÖRBRUKNINGSVAROR	1%