



HealthInvest Månadsbrev - Januari 2014

Access Fund
Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i hälsovårdssektorn var positivt under januari månad och MSCI World Healthcare Index steg med 2,5% i SEK och 0,6% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Access Funds avkastning var 2,1% i januari, vilket var i linje med fondens jämförelseindex. De bolag som var december månads förlorare, Alliance Healthcare Services och Myriad Genetics, kom att bli januari månads vinnare med en ökning om 16% respektive 31%. Portföljens sämsta innehav under januari var Hill-Rom som föll 12% som följd av svagt resultat för det fjärde kvartalet och Triple-S som backade 8%.

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

I president Obamas tal "State of the Union" den 28 januari kungjordes att Patient Protection and Affordable Care Act (ObamaCare) fått ytterligare dragkraft sedan årsskiftet. Det beräknas nu att omkring nio miljoner amerikanska medborgare har anmält sig till privat sjukförsäkring eller berättigats Medicaid. Detta kan jämföras med sex miljoner medborgare månaden innan. Vi fortsätter att tro att Obamacare kommer att medföra en betydande medvind för sjukvården och medicinteknik under 2014. Vår uppfattning är att den positiva effekten för läkemedelsföretag kommer att vara begränsad då det i huvudsak är generiska läkemedelsbolag som gynnas av marknadsexpansionen.

Fonden som helhet handlas för närvarande till 14 gånger fritt kassaflöde och 1,2 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 10 procent och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 11 procent.

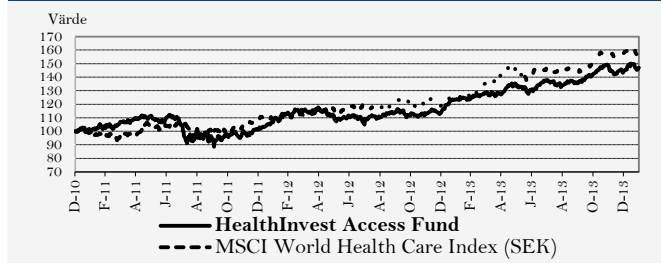
Givet den låga värderingen och de goda tillväxtutsikterna för 2014-2015 till följd av implementeringen av Obamacare tycker vi att det finns förutsättningar för fonden att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var cirka 90% vid årets slut.

Fondprofil

HealthInvest Access 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 2010.

Utveckling sedan start (SEK)



Avkastning

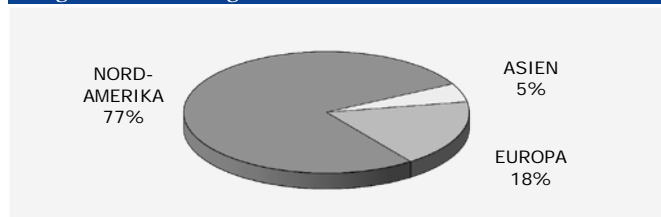
	NAV/Andel	Jan*	2014*
HealthInvest Access Fund (SEK)	146.9	2.1%	2.1%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1131.7	2.5%	2.5%
MSCI World Health Care Index (USD)	172.9	0.6%	0.6%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	41.7%	43.9%
Sharpe kvot	1.23	0.97
Standardavvikelse	12.3%	12.3%
Jensen's Alfa	2.6%	4.3%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.69	0.53
Downside risk	6.1%	7.1%
Active risk (tracking error)	11.1%	12.0%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	36%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	20%
LÄKEMEDEL	13%
FORSKNINGSINSTRUMENT	9%
SJUKFÖRSÄKRING	9%
BIOTEKNOLOGI	7%
DISTRIBUTÖRER	5%

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var positivt i januari. MSCI Asia Health Care Index ökade 3,2% i SEK och 1,3% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund sjönk 0,7% i januari, vilket var sämre än fondens jämförelseindex.

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Börserna i tillväxtmarknaderna har utvecklats svagt de senaste 3-4 åren (som ni säkert märkt). Som ett exempel har MSCI China Index sjunkit cirka 20% från toppnoteringen år 2010. Under samma period har S&P500 stigit cirka 45%, vilket motsvarar en skillnad om 65 %-enheter. Denna kraftiga korrigerings har dock fört med sig att vi nu känner att värderingarna i asiatiska tillväxtmarknaderna har blivit mer attraktiva. Vi kommer därför att öka HealthInvest Asia Funds exponering mot dessa marknader. Under januari påbörjade vi denna process med införandet av två nya kinesiska innehav:

PICC Property & Casualty Insurance har huvudkontor och är noterad i Hong Kong. PICC är enbart verksam på den kinesiska försäkringsmarknaden och sjukvårdsförsäkringar är företagets högsta tillväxtområde, även om detta segment fortfarande är relativt liten jämfört med dess bilförsäkringsverksamhet. Försäljningstillväxten de senaste tre åren har varit 17,3% (CAGR) och nettovinsten har mer än fördubblats. Värderingen är attraktiv då aktien handlas till cirka fem gånger fritt kassaflöde, justerat för förändringar i rörelsekapitalet.

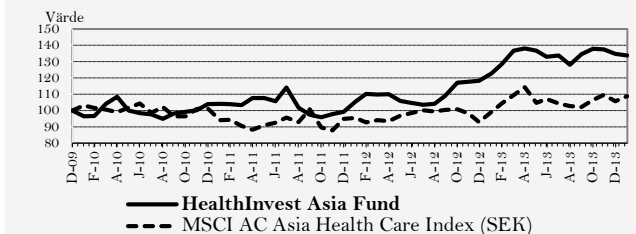
Anxin-China är också listat och har huvudkontor i Hong Kong. Företaget säljer intelligenta säkerhetssystem för att säkra arbetsmiljön i Kina. Försäljningstillväxten de senaste tre åren har varit 51% och nettovinsten har stigit cirka 35% (CAGR). Med tanke på den höga tillväxten, är värderingen låg då aktierna handlas till cirka nio gånger fritt kassaflöde, justerat för förändringar i rörelsekapitalet.

Fondens exponering var cirka 93% vid årets slut .

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.

Utveckling sedan start (SEK)



Avkastning

	NAV/Andel	Jan*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	126.9	-0.7%	-0.7%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1105.5	3.2%	3.2%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	168.9	1.3%	1.3%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	26.3%	33.1%
Sharpe kvot	1.02	0.52
Standardavvikelse	13.2%	11.0%
Jensen's Alfa	10.4%	6.9%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.19	0.04
Downside risk	5.1%	8.4%
Active risk (tracking error)	14.7%	19.2%

Geografisk fördelning

MEDICINSK TEKNIK	25%
LÄKEMEDEL	22%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	22%
DISTRIBUTÖRER	12%
SJUKFÖRSÄKRING	9%
FÖRBRUKNINGSPARTIKLAR	5%
ÖVRIG UTRUSTNING	4%

Sektorfördelning

JAPAN	53%
KOREA	12%
MALAYSIA	9%
THAILAND	9%
KINA	9%
AUSTRALIEN	5%
SINGAPORE	4%

Marknadsutveckling

Marknadsstämningen i hälsovårdssektorn var positivt under januari månad, MSCI World Healthcare Index steg med 2,5% i SEK och 0,6% i USD. MSCI World Small Cap Index uppvisade en ännu starkare ökning med en uppgång på 6,2% i SEK och 4,2% i USD

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var 3,3% i januari, vilket var något lägre än fondens jämförelseindex. Starkast positiv utveckling genererades av Cellavision, ett svenskt laboratorietrustningsföretag (aktien upp 25%) och Vetoquinol, en fransk tillverkare av veterinärmedicin (aktien upp 17). Negativa avvikelser utgjordes av Animalcare Group (aktien ned 10%) och Vernalis (-9%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

I januari investerade vi i ett nytt bolag som heter Atcor Medical. Bolaget är ett australiensiskt företag som utvecklat och lanserat SphygmoCor som är ett verktyg för icke-invasiv mätning av blodtryck i hjärtat, hjärnan och njurarna. I sitt senaste räkenskapsår ökade företaget omsättningen över 40%, hade en bruttomarginal över 85% och hade en kassaflödesmarginal över 18%. Även om små företag alltid har sina toppar och dalar operativt, tror vi att aktien är attraktivt värderad till 14x fritt kassaflöde.

Fonden som helhet handlas för närvarande till 11,3 gånger fritt kassaflöde och 1,3 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

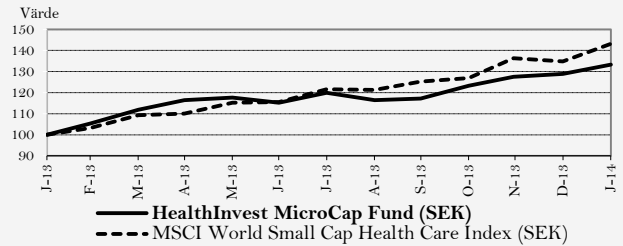
Försäljningstillväxten är cirka sex procent och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 19 procent. Givet den låga värderingen och de goda tillväxtutsikterna för 2014-2015 tycker vi att det finns förutsättningar för fonden att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var cirka 101% 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.

Utveckling sedan start (SEK)



Avkastning

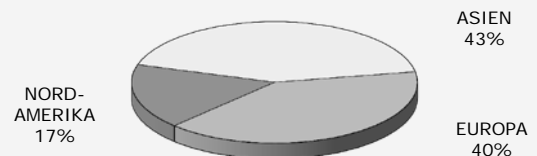
	NAV/Andel	Jan*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	131.4	3.3%	3.3%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	13218.7	6.2%	6.2%
MSCI World Small Cap Health (USD)	2019.5	4.2%	4.2%

*Efter avgifter

Riskmått (sedan start)

Avkastning	33.1%
Sharpe kvot	2.83
Standardavvikelse	10.1%
Jensen's Alfa	11.9%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.48
Downside risk	3.7%
Active risk (tracking error)	9.9%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	35%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	19%
DISTRIBUTÖRER	16%
FÖRBRUKNINGSARTIKLAR	10%
LÄKEMEDEL	8%
BIOTEKNOLOGI	8%
ÖVRIG UTRUSTNING	4%

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i hälsovårdssektorn var positivt under januari månad och MSCI World Healthcare Index steg med 2,5% i SEK och 0,6% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Value Funds avkastning var 2,1% i januari, vilket var i linje med fondens jämförelseindex. De bolag som var december månads förlorare, Alliance Healthcare Services och Myriad Genetics, kom att bli januari månads vinnare med en ökning om 16% respektive 31%. Portföljens sämsta innehav under januari var Hill-Rom som föll 12% som följd av svagt resultat för det fjärde kvartalet och Triple-S som backade 8%.

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

I president Obamas tal "State of the Union" den 28 januari kungjordes att Patient Protection and Affordable Care Act (ObamaCare) fått ytterligare dragkraft sedan årsskiftet. Det beräknas nu att omkring nio miljoner amerikanska medborgare har anmält sig till privat sjukförsäkring eller berättigats Medicaid. Detta kan jämföras med sex miljoner medborgare månaden innan. Vi fortsätter att tro att ObamaCare kommer att medföra en betydande medvind för sjukvården och medicinteknik under 2014. Vår uppfattning är att den positiva effekten för läkemedelsföretag kommer att vara begränsad då det i huvudsak är generiska läkemedelsbolag som gynnas av marknadsexpansionen.

Fonden som helhet handlas för närvarande till 14 gånger fritt kassaflöde och 1,2 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 10 procent och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 11 procent.

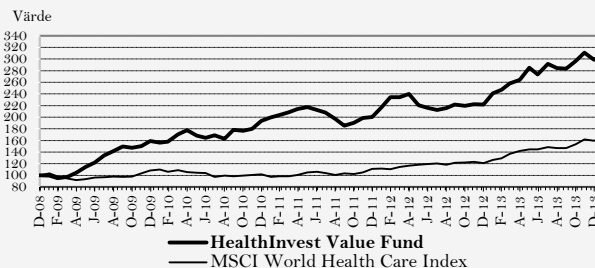
Givet den låga värderingen och de goda tillväxtutsikterna för 2014-2015 till följd av implementeringen av ObamaCare tycker vi att det finns förutsättningar för fonden att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var cirka 93% vid årets 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.

Utveckling sedan start (SEK)



Avkastning

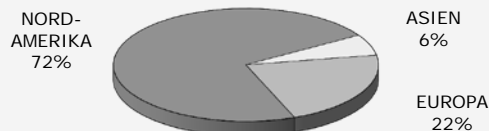
	NAV/Andel	Jan*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	278.5	2.1%	2.1%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1131.7	2.5%	2.5%
MSCI World Health Care Index (USD)	172.9	0.6%	0.6%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	41.6%	206.9%
Sharpe kvot	1.21	1.49
Standardavvikelse	14.3%	15.0%
Jensen's Alfa	3.9%	21.5%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.74	0.30
Downside risk	7.4%	7.2%
Active risk (tracking error)	13.1%	16.2%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	37%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	20%
LÄKEMEDEL	12%
SJUKFÖRSÄKRING	8%
FORSKNINGSINSTRUMENT	8%
BIOTEKNOLOGI	7%
DISTRIBUTÖRER	5%
FÖRBRUKNINGARTIKLAR	2%