



HealthInvest Månadsbrev - Juli 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Sentimentet bland investerarna i den asiatiska hälso- och sjukvårdssektorn var positivt under juli och MSCI Asia Health Care Index ökade med 5,3% i SEK och 2,2% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund steg 6,1% i juli. Starkt bidragande till avkastningen var Health Management International, en Singaporebaserad sjukhuskedja (aktien upp 32%), Hovid Berhad, en läkemedelsproducent från Malaysia (+26%) och CKD Bio, ett koreanskt läkemedelsbolag (+13%). Bolag som bidrog negativt till avkastningen var Draegerwerk (-15%) och Jintian Pharmaceutical Group (-11%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Två nya bolag adderades till portföljen under juli:

Jintian Pharmaceutical Group är en ledande apotekskedja i nordöstra Kina. Jintian har omkring 5000 anställda och äger cirka 800 apotek. Tillväxten i bolaget är imponerande. Försäljningstillväxten för perioden 2010-2013 låg på 55% och tillväxten i EBITDA (rörelseresultat före avskrivningar) låg på 49% under samma period. Aktien handlas, enligt vår bedömning, på attraktiva nivåer runt sex gånger det fria kassaflödet, justerat för företagets kassa.

Rohto Pharmaceutical är ett multinationellt bolag som producerar läkemedel och konsumtionsvaror. Bolaget har sitt huvudkontor i Japan men har försäljning i Nordamerika, Europa och i Asien. Hudvårdsprodukter och produkter för ögonvård representerar 60% respektive 20% av bolagets intäkter. Rohtos försäljning växer cirka 8% i årstakt och det bör finnas potential att stärka rörelsemarginalen framöver. Bolaget har en relativt låg värdering då aktien handlas till 14 gånger det fria kassaflödet, justerat för bolagets kassa.

HealthInvest Asia Funds portföljbolag handlas för närvarande till 11,0 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning om 1,06 (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

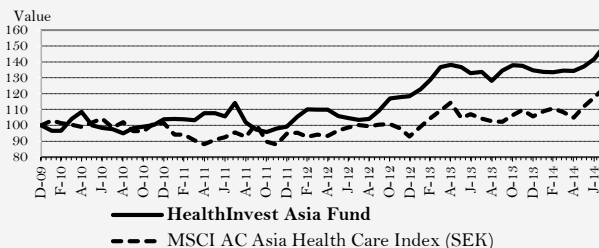
Givet den sunda värderingen av portföljbolagen samt en god tillväxtpotential hoppas vi att fonden fortsätter öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 96% vid månadens slut.

Fondprofil

HealthInvest Asia Fund investerar i företag inom sjukvårdsområdet med fokus på den asiatiska marknaden. Fonden äger aktier i noterade bolag 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



Avkastning

	NAV/Andel	Juli*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	142.7	6.1%	11.7%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1257.1	5.3%	17.3%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	182.3	2.2%	9.3%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	44.8%	49.7%
Sharpekvot	1.74	0.67
Standardavvikelse	10.5%	12.8%
Beta mot MSCI Asia Health Care Index	0.32	0.09
Downside risk	4.1%	7.9%
Aktiv risk (Tracking Error)	13.2%	18.2%

Geografisk fördelning

JAPAN	36%
MALAYSIA	27%
KINA	21%
KOREA	6%
THAILAND	5%
TYSKLAND	3%
SINGAPORE	2%

Sektorfördelning

LÄKEMEDEL	31%
FÖRSÄKRING	15%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	14%
DISTRIBUTÖRER	11%
ELEKTRONISK UTRUSTNING	9%
FÖRBRUKNINGSVAROR	9%
MEDICINSK TEKNIK	6%
HUSHÅLLSPRODUKTER	4%

Marknadsutveckling

Sentimentet bland investerare i hälso- och sjukvårdssektorn var tämligen neutralt under juli. MSCI World Healthcare Index backade 0,8% i USD, men ökade 2,3% i SEK. Småbolagen hade en svagare utveckling och MSCI World Small Cap Health Index föll 3,2% i USD och 0,2% i SEK.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var 2,2% i juli. Den relativt höga avkastningen berodde på en kraftig värdeutveckling av den Singaporebaserade sjukhuskedjan Health Management International (aktien upp 32%) samt den svenska tillverkaren av blodanalysinstrument Cellavision (+15%). Bolag som dämpade avkastningen under månaden var Lifeline Scientific (-20%) och Bioanalytical Systems (-11%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under juli adderades inga nya innehav till portföljen.

HealthInvest MicroCap Fund som helhet handlas för närvarande till 13,6 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning om 0,90 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten i portföljbolagen är cirka 6% och tillväxten i kassaflödet är omkring 35%.

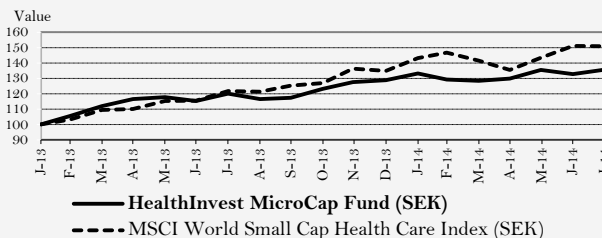
Givet en tämligen låg värdering av aktieportföljen och en hög tillväxt i bolagen hoppas vi att fonden fortsätter att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 108% vid slutet av månaden.

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



Avkastning

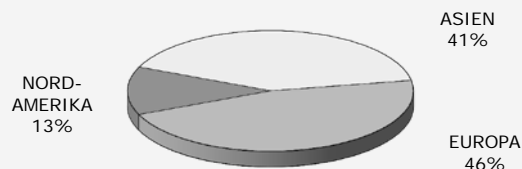
	NAV/Andel	Juli*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	132.9	2.2%	5.3%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	13929.5	-0.2%	11.9%
MSCI World Small Cap Health (USD)	2019.6	-3.2%	4.2%

*Efter avgifter

Riskmått (sedan start)

Avkastning	35.6%
Sharpekvot	1.97
Standardavvikelse	10.2%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index	0.31
Downside risk	4.3%
Aktiv risk (tracking error)	12.4%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	32%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	22%
DISTRIBUTÖRER	19%
BIOTEKNOLOGI	8%
FORSKNINGSINSTRUMENT	8%
LÄKEMEDEL	6%
FÖRBRUKNINGSVAROR	5%

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet bland investerarna i hälso- och sjukvårdssektorn var tämligen neutralt under juli. MSCI World Healthcare Index sjönk med 0,8% i USD, men ökade med 2,3% i SEK.

Fondens utveckling

HealthInvest Value Funds avkastning var 1,0% i juli (andelsklass B-SEK). De mest bidragsgivande innehaven var amerikanska sjukhuskedjan Lifepoint (aktien upp 15%), läkemedelstillverkaren Gilead Sciences (+10) och medicinteknikbolaget Cryolife (+9). Bolag som bidrog negativt under månaden var Draegerwerk (-15%) och Thoratec (-9%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under juli adderades inga nya bolag till portföljen.

Vi är nu knappt halvvägs in i rapportperioden för det andra kvartalet och hittills har totalt nio av portföljens 27 bolag rapporterat. Vinsterna för de bolag som rapporterat har överlag varit bra, runt 8% bättre än förväntat. Bolagen Lifepoint Hospitals, Cryolife och Gilead Sciences har redovisat särskilt starka resultat och överträffat de samlade analytikernas vinstestimat med 53%, 51% och 31%. Besvikelsen hittills är det amerikanska sjukförsäkringsbolaget Magellan Health som rapporterade runt 30% svagare resultat än väntat.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas för närvarande till 11,7 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning om 0,83 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Både försäljningstillväxten och tillväxten i det fria kassaflödet i portföljbolagen ligger för närvarande på cirka fem procent.

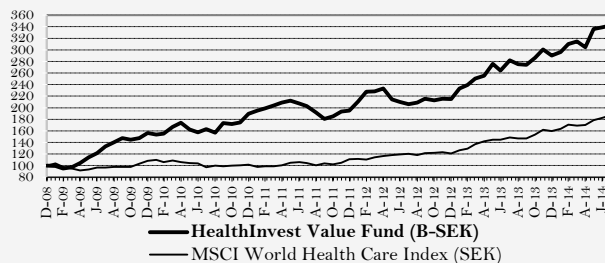
Givet den låga värderingen av portföljbolagen samt den goda tillväxtpotentialen under 2014-2015, tack vare Obamacare, hoppas vi att fonden ska fortsätta att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 96% vid slutet av månaden.

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



Avkastning

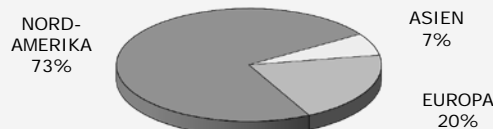
	NAV/Andel	Juli*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	321.0	1.1%	17.7%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	118.7	1.0%	17.5%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	11.5	0.6%	13.6%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1290.0	2.3%	16.8%
MSCI World Health Care Index (USD)	187.0	-0.8%	8.8%

*Efter avgifter

Riskmått (andelsklass B-SEK)

	24 mån	Sedan start
Avkastning	65.3%	240.8%
Sharpekvot	1.91	1.47
Standardavvikelse	13.2%	15.2%
Beta mot MSCI World Health Care Index	1.11	0.37
Downside risk	4.9%	7.3%
Aktiv risk (Tracking Error)	9.2%	16.0%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	30%
SJUKFÖRSÄKRINGAR	21%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	14%
LÄKEMEDEL	11%
FORSKNINGSINSTRUMENT	7%
ELEKTRONISK INSTRUMENT	6%
BIOTEKNOLOGI	5%
DISTRIBUTÖRER	4%
FÖRBRUKNINGSVAROR	3%