



HealthInvest Månadsbrev - Juni 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Den asiatiska hälso- och sjukvårdssektorn utvecklades positivt under juni och MSCI Asia Health Care Index ökade med 5,1%.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund steg med 3,4% under juni månad. De bolag som bidrog mest till avkastningen var Thai Nakarin; en Bangkok-baserad sjukhuskedja (aktien upp 21%) och Falco; ett japansk blodlaboratorium (+20%). Till de bolag som drog ner avkastningen kan nämnas Thai Optical (-7%) och Seoulin Bioscience (-5%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Vårt arbete med att vikta över fonden mot tillväxtmarknader avtog något under juni även om några förändringar genomfördes i den riktningen. Bland annat avyttrades de två japanska bolagen Sapporo Clinical och Vital KSK samt singaporianska Biosensor.

Fonden tog en position i japanska bolaget FujiFilm Holdings. Företaget är sedan tidigare starkt förknippat med kamerautrustning men har många andra affärsområden. Det är särskilt i området för medicinska system som vi tror att det kan finnas värden som inte prisats in av investerarna. Detta affärsområde växer för närvarande med 15% och bör ha potential att öka rörelsemarginalerna framöver. FujiFilm har även spännande projekt inom biosimilars (kopior av biotech-läkemedel) som bör kunna bidra till försäljningen på medellång sikt. Värderingen är enligt vår mening attraktiv då aktien handlas till 8,3 gånger det fria kassaflödet.

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 11,4 gånger det fria kassaflödet och 0,9 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

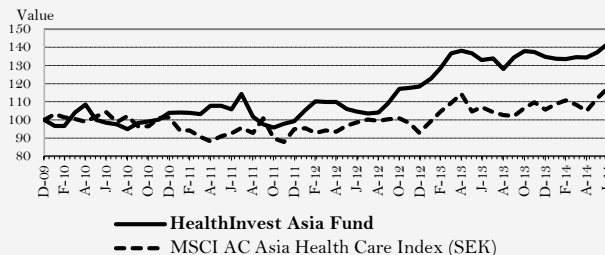
Givet den sunda värderingen i portföljen och den goda tillväxtpotentialen är vi fortsatt positiva till utvecklingen i fonden under resterande delen av 2014.

Fondens nettoexponering var 92% vid månaden 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 | Juni* | 2014* |
|-----------------------------------|-----------|-------|-------|
| HealthInvest Asia Fund (SEK) | 134.7 | 3.4% | 5.3% |
| MSCI Asia Health Care Index (SEK) | 1193.5 | 5.1% | 11.4% |
| MSCI Asia Health Care Index (USD) | 178.4 | 5.1% | 7.0% |

*Efter avgifter

Riskmått

| | 24 mån | Sedan start |
|---------------------------------------|--------|-------------|
| Avkastning | 34.9% | 41.1% |
| Sharpekvot | 1.44 | 0.59 |
| Standardavvikelse | 10.1% | 12.7% |
| Beta mot MSCI World Health Care Index | 0.28 | 0.06 |
| Downside risk | 4.2% | 8.0% |
| Aktiv risk (tracking error) | 13.4% | 18.4% |

Geografisk fördelning

| | |
|-----------|-----|
| JAPAN | 32% |
| MALAYSIA | 26% |
| KINA | 16% |
| THAILAND | 12% |
| KOREA | 8% |
| TYSKLAND | 4% |
| SINGAPORE | 1% |

Sektorfördelning

| | |
|-------------------|-----|
| LÄKEMEDEL | 28% |
| SJUKVÅRDSTJÄNSTER | 22% |
| MEDICINSK TEKNIK | 14% |
| SJUKFÖRSÄKRINGAR | 14% |
| FÖRBRUKNINGSVAROR | 10% |
| DISTRIBUTÖRER | 7% |
| HUSHÅLLSPRODUKTER | 4% |

Marknadsutveckling

Juni präglades av positiva tongångar i hälso- och sjukvårdssektorn och MSCI World Healthcare Index ökade med 2,3%. Småbolagen i sektorn utvecklades ännu starkare och MSCI World Small Cap Health Index gick upp med 5,3%.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var -1,9% i juni. Den negativa avkastningen kan härledas till några svaga innehav såsom Atcor Medical (-18%), Scandidos (-14%) och Mevis Medical Solutions (-13%). Men det fanns även ett flertal ljuspunkter i portföljen. Bland annat den japanska blodlaboratoriekedjan Falco Holdings (aktien upp 20%), det japanska medicinsktekniska bolaget A&D (+14%) och den franska återförsäljaren av hörselapparater Audika (+9%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under juni initierades en stor position i bolaget Australian Pharmaceutical Industries. Bolaget är en av de ledande läkemedelsdistributörerna i Australien med en marknadsandel om 27%, men bolaget har även en betydande distribution i Stillahavsområdet och i övriga Asien. De katalysatorer som vi identifierat som bör kunna driva aktiekursen framöver är dels dess kostnadsbesparingsprogram "Revitalise" och dels en lönsam expansion av dess franchisingbutiker. Aktien är attraktivt värderad då den handlas till cirka 13 gånger det fria kassaflödet.

HealthInvest MicroCap Fund handlas för närvarande till 12,4 gånger det fria kassaflödet och en försäljningsmultipel om 1,2 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är 6% och tillväxten i det fria kassaflödet är runt 35%.

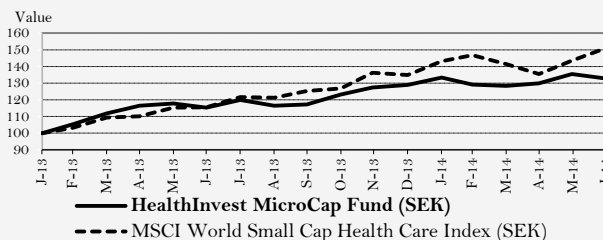
Givet den låga värderingen i portföljen och den höga tillväxten i de underliggande bolagen har vi förhoppningar om att fonden ska öka i värde under resterande delen av 2014.

Fondens nettoexponering var 106% 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

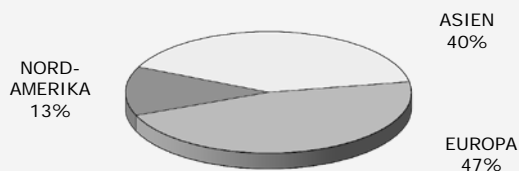
| | NAV/Andel | Juni* | 2014* |
|-----------------------------------|-----------|-------|-------|
| HealthInvest MicroCap Fund (SEK) | 130.0 | -1.9% | 3.0% |
| MSCI World Small Cap Health (SEK) | 13954.7 | 5.3% | 12.1% |
| MSCI World Small Cap Health (USD) | 2086.2 | 5.3% | 7.7% |

*Efter avgifter

Riskmått (sedan start)

| | |
|-------------------------------------------------|-------|
| Avkastning | 32.7% |
| Sharpekvot | 1.88 |
| Standardavvikelse | 10.5% |
| Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index | 0.32 |
| Downside risk | 4.4% |
| Aktiv risk (tracking error) | 12.5% |

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

| | |
|----------------------|-----|
| MEDICINSK TEKNIK | 32% |
| SJUKVÅRDSTJÄNSTER | 26% |
| DISTRIBUTÖRER | 20% |
| BIOTEKNOLOGI | 9% |
| FORSKNINGSINSTRUMENT | 8% |
| LÄKEMEDEL | 6% |

Marknadsutveckling

Juni präglades av positiva tongångar i hälso- och sjukvårdssektorn och MSCI World Healthcare Index ökade med 2,3%.

Fondens utveckling

Efter en rekordstark maj för HealthInvest Value Fund blev avkastningen för juni mer modest och stannade på +0,4% (andelsklass B). Bland positiva bidragsgivare till avkastningen kan nämnas det nya innehavet Fujifilm (aktien upp 7%) och Thoratec (+6%). Bolag som bidrog negativt under månaden var bland andra Alliance Healthcare Services (-10%) och Skilled Healthcare (-7%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under juni har vi inte adderat några nya substantiella innehav till portföljen. Vi har emellertid identifierat ytterligare undervärderade aktier i både Ryssland och Polen och även gjort några mindre köp. Det bör påpekas att investeringar i dessa länder aldrig kommer att utgöra en stor andel av fonden i jämförelse med mer mogna länder i Europa och USA. Värderingarna är dock attraktiva och vi har gott hopp om att även Ryssland och Polen kan bidra till avkastningen framöver.

Fondens handlas för närvarande till cirka 12,7 gånger fritt kassaflöde (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Skillnaden i Value Funds värdering jämfört med dess index är cirka 40%, vilket innebär att om rabatten försvinner (vilket självklart är ambitionen) så kommer fondens investerare att få en avkastning om drygt 66% även om index rör sig sidledes.

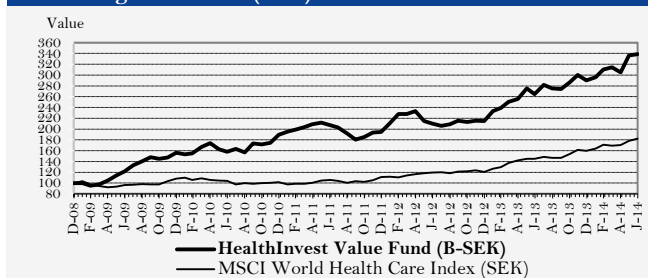
Vi ser med tillförsikt fram emot bolagsrapporterna för det andra kvartalet. Den huvudsakliga anledningen till optimismen är att den amerikanska sjukvårdsreformen Obamacare bör kunna lyfta tillväxten ytterligare då antalet personer som har en sjukförsäkring på grund av reformen är uppskattningsvis sex miljoner fler under det andra kvartalet än under perioden januari - mars. Medvinden från Obamacare tillsammans med den låga värderingen av portföljbolagen gör att vi ser möjligheter till fortsatt positiv avkastning under andra halvan av 2014.

Fondens nettoexponering var cirka 99% 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

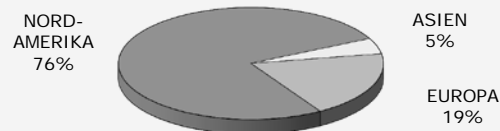
| | NAV/Andel | Juni* | 2014* |
|------------------------------------|-----------|-------|-------|
| HealthInvest Value Fund (A-SEK) | 317.7 | 0.4% | 16.5% |
| HealthInvest Value Fund (B-SEK) | 117.5 | 0.4% | 16.3% |
| HealthInvest Value Fund (C-EUR) | 11.4 | -0.4% | 12.9% |
| MSCI World Health Care Index (SEK) | 1261.0 | 2.3% | 14.2% |
| MSCI World Health Care Index (USD) | 188.5 | 2.3% | 9.7% |

*Efter avgifter

Riskmått

| | 24 mån | Sedan start |
|---------------------------------------|--------|-------------|
| Avkastning | 60.5% | 237.4% |
| Sharpekvot | 1.76 | 1.47 |
| Standardavvikelse | 13.5% | 15.3% |
| Beta mot MSCI World Health Care Index | 1.14 | 0.37 |
| Downside risk | 5.1% | 7.3% |
| Aktiv risk (tracking error) | 9.3% | 16.0% |

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

| | |
|----------------------|-----|
| MEDICINSK TEKNIK | 35% |
| SJUKFÖRSÄKRINGAR | 21% |
| SJUKVÅRDSTJÄNSTER | 16% |
| LÄKEMEDEL | 11% |
| FORSKNINGSINSTRUMENT | 6% |
| DISTRIBUTÖRER | 4% |
| BIOTEKNOLOGI | 4% |
| FÖRBRUKNINGSVAROR | 2% |