



HealthInvest Månadsbrev - Mars 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Marknadsentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var negativt i mars. MSCI Asia Health Care index sjönk med 2,3% i SEK och 3,3% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund ökade med 0,8% i februari vilket var bättre än fondens jämförelseindex. Till de starkast bidragande aktierna i portföljen hörde Vital KSK, en japansk läkemedelsdistributör (+13%) och BML, en japansk kedja av diagnostiska laboratorier (+11%). Fondens sämsta innehav under månaden var Sapporo Clinical Laboratory (-12%) och Nikkiso (-11%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under mars fortlöpte vårt arbete med att identifiera undervärderade aktier. Ett nytt bolag från Malaysia inkluderades i fonden:

Pharmaniaga Berhads huvudsakliga verksamhet består av tillverkning av generiska läkemedel samt försäljning av förbrukningsartiklar och installation av utrustning till sjukhus. Försäljningstillväxten har de senaste tre åren varit 9% (CAGR) och det fria kassaflödet har mer än dubblats under samma period. Värderingen är attraktiv då aktien handlas till cirka 15 gånger det fria kassaflödet, justerat för förändringar i rörelsekapital.

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 11 gånger fritt kassaflöde och 1,0 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

Givet den låga värderingen av aktieportföljen och de goda tillväxtutsikterna är vi förhoppningsfulla att fonden kommer att öka i värde under 2014.

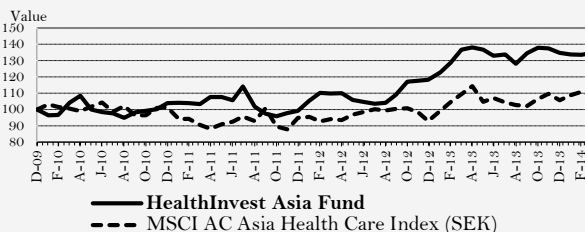
Vi är fortsatt positiva till den långsiktiga potentialen i den asiatiska hälso- och sjukvårdssektorn. Stark ekonomisk tillväxt, en åldrande befolkning och en vilja att skapa ett jämlikt samhälle pekar mot en ökad efterfrågan i regionen.

Fondens nettoexponering var 85% 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 Stillaohavsområdet 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	Mar*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	127.6	0.8%	-0.1%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1098.9	-2.3%	2.5%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	169.7	-3.3%	1.7%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	21.9%	33.9%
Sharpekvot	0.89	0.51
Standardavvikelse	10.7%	12.9%
Beta mot MSCI AC Asia Health Care	0.23	0.04
Downside risk	5.1%	8.2%
Active risk (tracking error)	14.0%	18.9%

Sektorfördelning

LÄKEMEDEL	26%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	22%
MEDICINSK TEKNIK	22%
DISTRIBUTÖRER	18%
FÖRBRUKNINGSVAROR	5%
FÖRSÄKRINGSBOLAG	5%
FORSKNINGSINSTRUMENT	3%

Geografisk fördelning

JAPAN	49%
MALAYSIA	17%
KOREA	11%
KINA	8%
THAILAND	5%
SINGAPORE	5%
TYSKLAND	5%

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i hälsovårdssektorn var negativt under mars och MSCI World Healthcare Index sjönk med 1,0% i SEK och 2,0% i USD. Särskilt svagt gick bioteknologiaktier som sänkte Nasdaq Biotechnology Index med 9,8%. Även småbolag hade det motigt och MSCI World Small Cap HealthIndex tappade 3,7% i SEK och 4,7% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var -0,7% under mars. Portföljens starkaste innehav utgjordes av Alliance Healthcare Services (aktien upp 11%) och Audika (+10%). De svagaste innehaven utgjordes av Immunodiagnostic Systems (aktien ned 14%) och ITL Limited (-13%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under mars fortsatte vi att öka portföljvikterna i vissa befintliga positioner. Vi tenderar att hitta särskilt attraktivt värderade aktier bland småbolagen utanför USA, både i Asien och Europa. Vi är tämligen tillfreds med fondens geografiska positionering då fondens innehav är relativt spridda över många olika länder.

Ur ett värderingsperspektiv för den samlade aktieportföljen är vi fortsatt komfortabla. Fonden handlas för närvarande till 10 gånger fritt kassaflöde och 1,1 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

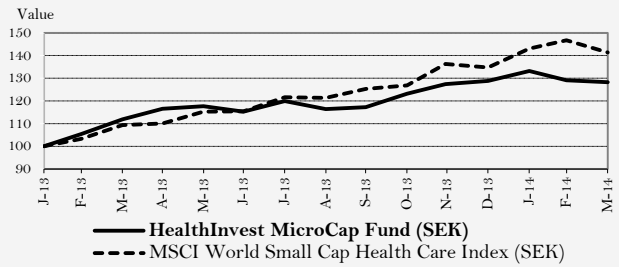
Försäljningstillväxten för portföljbolagen är cirka 6% och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 20%. Givet den låga värderingen och de goda tillväxtutsikterna för 2014-2015 tycker vi att det finns förutsättningar för fonden att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 100% 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

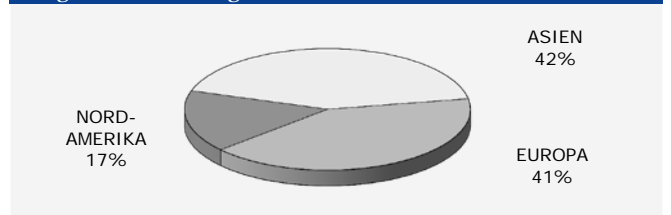
	NAV/Andel	Mar*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	126.5	-0.7%	-0.6%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	13060.4	-3.7%	4.9%
MSCI World Small Cap Health (USD)	2016.4	-4.7%	4.1%

*Efter avgifter

Riskmått (Sedan start)

Avkastning	28.1%
Sharpekvot	1.94
Standardavvikelse	10.9%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index	0.47
Downside risk	4.5%
Active risk (tracking error)	10.8%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	36%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	23%
DISTRIBUTÖRER	16%
BIOTEKNOLOGI	9%
FÖRBRUKNINGSVAROR	7%
LÄKEMEDEL	5%
FORSKNINGSINSTRUMENT	2%
TJÄNSTER & IT	2%

Marknadsutveckling

Marknadsstämningen i hälsovårdssektorn var negativt under mars och MSCI World Healthcare Index sjönk med 1,0% i SEK och 2,0% i USD. Särskilt svagt gick bioteknologiaktier som sänkte Nasdaq Biotechnology Index med 9,8%.

Fondens utveckling

Vi är nöjda med HealthInvest Value Funds avkastning om 1,4% i mars som var en tuff månad för investerare i sektorn. Det ryska läkemedelsbolaget Pharmstandard, som inkluderades i portföljen i februari, har haft en bra start med en kursuppgång på 42%. Till de svagaste innehaven hörde japanska Nikkiso (-11%) och tyska Draegerwerk (-8%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Förverkligandet av The Affordable Care Act (Obamacare) har fått upp ångan ordentligt och vår bedömning är att över 16 miljoner amerikaner registrerats för privat sjukvårdsförsäkring eller inkluderats i Medicaid vid mars månads slut. Vi tror att Obamacare kommer att ge särskild medvind åt servicebolag såsom exempelvis sjukhus, läkemedelsgrossister och apotekskedjor samt de medicinsktkniska bolagen i sektorn. Den positiva utvecklingen för läkemedelsbolagen kommer att vara mindre uttalad då de nya patienterna i systemet i stor utsträckning är hänvisade till generikapreparat, därav fondens relativa undervikt i den här subsektorn.

Fonden som helhet handlas för närvarande till 12 gånger fritt kassaflöde och 1,2 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 4% och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 11%.

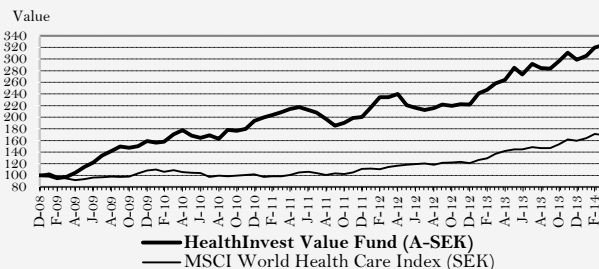
Givet den hälsosamma värderingen på aktieportföljen och en god tillväxtpotential under 2014-2015, tack vare implementeringen av Obamacare, tror vi att fonden kan fortsätta att öka under 2014.

Fondens nettoexponering var 93 % vid månads 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

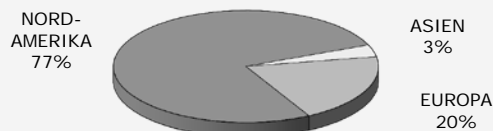
	NAV/Andel	Mar*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	295.7	1.4%	8.5%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	109.5	1.4%	8.4%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	10.8	0.3%	7.0%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1170.4	-1.0%	6.0%
MSCI World Health Care Index (USD)	180.7	-2.0%	5.1%

*Efter avgifter

Riskmått (andelsklass A-SEK)

	24 mån	Sedan start
Avkastning	38.9%	225.9%
Sharpekvot	1.20	1.54
Standardavvikelse	13.7%	14.8%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.99	0.31
Downside risk	7.4%	7.1%
Active risk (tracking error)	10.9%	15.9%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	38%
SJUKFÖRSÄKRINGAR	19%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	18%
LÄKEMEDEL	12%
FORSKNINGSINSTRUMENT	7%
DISTRIBUTÖRER	5%
FÖRBRUKNINGSVAROR	2%