



## HealthInvest Månadsbrev - Oktober 2014

Asia Fund  
MicroCap Fund  
Value Fund

## Marknadsutveckling

Marknadsentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var svagt positivt i oktober och MSCI Asia Health Care Index ökade med 0,3% i USD och 2,7% i SEK.

## Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund ökade 1,4% i oktober. Störst bidrag till avkastningen gav det japanska konglomeratet Fujifilm (aktien upp 11%), det japanska läkemedelsbolaget Rohto Pharmaceutical (+9%) och det kinesiska försäkringsbolaget Ping An (+8%). Negativa bidrag kom från det japanska mjukvarubolaget CE Holdings (-9%), det kinesiska säkerhetsbolaget Anxin-China (-9%) och det japanska leasingbolaget Medius Holding (-8%).

## Förvaltning, värdering och utblick

Inga större köp eller försäljningar gjordes under oktober.

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 12,3 gånger det fria kassaflödet och till pris/försäljning på 1,0 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 7% och tillväxten i det fria kassaflödet är cirka 17%.

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 på sjuk- och hälsovård i regionen.

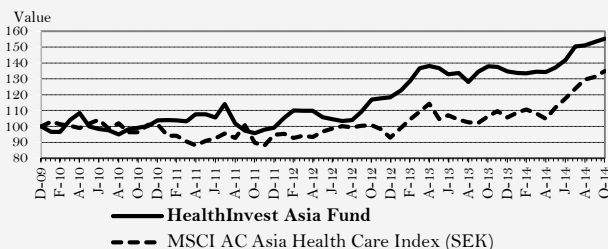
Givet den låga värderingen av aktieportföljen och de goda tillväxtutsikterna är vi förhoppningsfulla att fonden kommer att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 84% vid slutet av månaden.

## 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, 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 | Okt* | 2014* |
|-----------------------------------|-----------|------|-------|
| HealthInvest Asia Fund (SEK)      | 147.3     | 1.4% | 15.3% |
| MSCI Asia Health Care Index (SEK) | 1369.8    | 2.7% | 27.8% |
| MSCI Asia Health Care Index (USD) | 185.5     | 0.3% | 11.2% |

\*Efter avgifter

## Riskmått

|                                      | 24 mån | Sedan start |
|--------------------------------------|--------|-------------|
| Avkastning                           | 32.1%  | 54.6%       |
| Sharpe-kvot                          | 1.46   | 0.71        |
| Standardavvikelse                    | 9.3%   | 12.5%       |
| Beta mot MSCI Asia Health Care Index | 0.34   | 0.08        |
| Downside risk                        | 4.1%   | 7.7%        |
| Aktiv risk (tracking error)          | 12.1%  | 17.9%       |

## Geografisk fördelning

|          |     |
|----------|-----|
| JAPAN    | 38% |
| MALAYSIA | 28% |
| KINA     | 27% |
| THAILAND | 7%  |

## Sektorfördelning

|                        |     |
|------------------------|-----|
| LÄKEMEDEL              | 28% |
| FÖRSÄKRINGSBOLAG       | 18% |
| DISTRIBUTÖRER          | 14% |
| ELEKTRONISK UTRUSTNING | 12% |
| FÖRBRUKNINGSPARTIKLAR  | 12% |
| SJUKVÅRDSTJÄNSTER      | 8%  |
| HUSHÅLLSPRODUKTER      | 5%  |
| MEDICINSK TEKNIK       | 5%  |

## Marknadsutveckling

Marknadssentimentet var positivt bland småbolagsinvesterarna i sjuk- och hälsovårdssektorn i oktober och MSCI World Small Cap Health Index steg med 5,9% i USD och 8,4% i SEK.

## Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var 2,3% i oktober. Bidragande till avkastningen var det brittiska bolaget Bioquell som är verksam inom biologisk dekontaminering (aktien upp 25%), det norska kardiologiföretaget Medistim (+19%) och den australiensiska läkemedelsgrossisten Australian Pharma (+18%). Negativa bidragsgivare var det brittiska diagnostikbolaget Immunodiagnostic Systems (-14%) och det japanska leasingföretaget Medius (-10%).

## Förvaltning, värdering och utblick

I oktober ökades fondens innehav i det norska medicintekniska företaget Medistim. Företaget utvecklar instrument som används för att mäta blodflödet efter genomförd bypassoperation. Metoden är unik och är idag "gold standard" i länder som Japan och Tyskland. Det är dock USA som är den största marknaden och här är marknadspenetrationen endast cirka 15%, så Medistim har fortfarande gott om utrymme att växa. Under det tredje kvartalet ökade bolagets omsättning med 17% och rörelseresultatet med 54%. Förutom den starka tillväxten, lanserade Medistim produkten MiraQ på EACTS-mässan i Milano för två veckor sedan. MiraQ är en ny systemplattform och finns nu kommersiellt tillgänglig i Europa och även i vissa asiatiska länder. Lanseringen av MiraQ är ytterligare en faktor som vi anser bådär gott för tillväxten under 2015. Värderingen av bolaget är relativt låg på 12 gånger det uppskattade kassaflödet för 2015.

Under månaden avyttrades samtliga aktier i den danska vaccinproducenten Bavarian Nordic och i de japanska företagen Care Service, Kawanishi och Ohki.

HealthInvest MicroCap Fund (som helhet) handlas för närvarande till 12,5 gånger det fria kassaflödet och till 1,1 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten ligger runt 6% och tillväxten i det fria kassaflödet runt 27%.

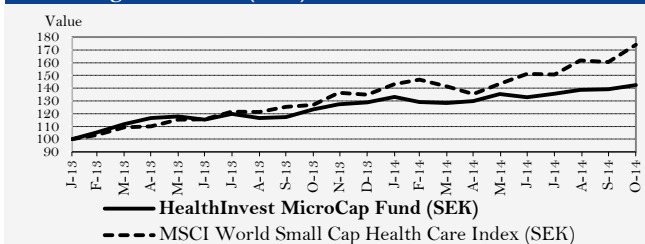
Givet den tämligen låga värderingen av portföljbolagen och deras höga tillväxt, är vi förhoppningsfulla att fonden fortsätter att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 83% 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)



## Utveckling

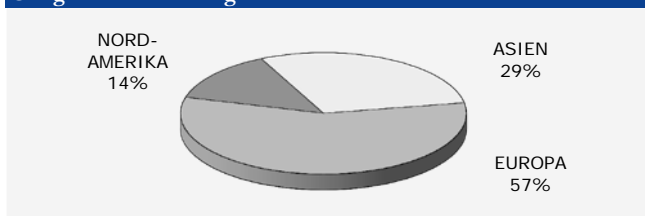
|                                   | NAV/Andel | Okt* | 2014* |
|-----------------------------------|-----------|------|-------|
| HealthInvest MicroCap Fund (SEK)  | 138.89    | 2.3% | 10.3% |
| MSCI World Small Cap Health (SEK) | 16067.0   | 8.4% | 29.0% |
| MSCI World Small Cap Health (USD) | 2175.6    | 5.9% | 12.3% |

\*Efter avgifter

## Riskmått (Sedan start)

|   |       |
|---|-------|
| Avkastning                                      | 42.2% |
| Sharp-kvot                                      | 2.10  |
| Standardavvikelse                               | 9.5%  |
| Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index | 0.27  |
| Downside risk                                   | 4.0%  |
| Aktiv risk (tracking error)                     | 12.7% |

## Geografisk fördelning



## Sektorfördelning

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| MEDICINSK TEKNIK      | 35% |
| FORSKNINGSINSTRUMENT  | 16% |
| DISTRIBUTÖRER         | 15% |
| SJUKVÅRDSTJÄNSTER     | 13% |
| BIOTEKNOLOGI          | 8%  |
| FÖRBRUKNINGSPARTIKLAR | 8%  |
| LÄKEMEDEL             | 5%  |

**Marknadsutveckling**

Efter en skakig inledning på månaden svängde sentimentet till det positiva bland investerarna i hälsovårdssektorn. MSCI World Healthcare Index ökade med 2,4% i USD och 4,8% i SEK.

**Fondens utveckling**

HealthInvest Value Funds avkastning var 6,8% i oktober (andelsklass B). Störst bidrag gav det brittiska bolaget Optos, som tillverkar instrument för ögondiagnostik (aktien upp 20%), följt av det norska kardiologiföretaget Medistim (+19%) och det spanska läkemedelsbolaget Almirall (+14%). Svenska specialty pharma-bolaget Meda (-5%) och den polska hälsovårdsdistributören Farmacol (-5%) bidrog mest negativt.

**Förvaltning, värdering och utblick**

Under oktober adderades två nya innehav till fonden:

Almirall är ett spanskt läkemedelsföretag med fokus på läkemedel för autoimmuna och dermatologiska sjukdomar. Almirall är i färd med att sälja sin respiratoriska division (som står för cirka 15% av försäljningen) till AstraZeneca för en prislapp på upp till 2,1 miljarder USD, plus royalties. Som jämförelse kan nämnas att Almiralls totala börsvärde är 2,8 miljarder USD, vilket betyder att marknaden tillskriver de 85% av försäljningen som stannar hos Almirall ett lågt värde.

Pfizer är ett av världens största läkemedelsbolag. Bolaget är idag lite pressat av patentutgångar men är i detta avseende förvånansvärt bra positionerat jämfört med många konkurrenter. Aktien handlas kring 11 gånger det fria kassaflödet vilket vi anser vara en attraktiv nivå inom det här segmentet.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas för närvarande till 12,7 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 0,89 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten och tillväxten i fritt kassaflöde är båda cirka 3%.

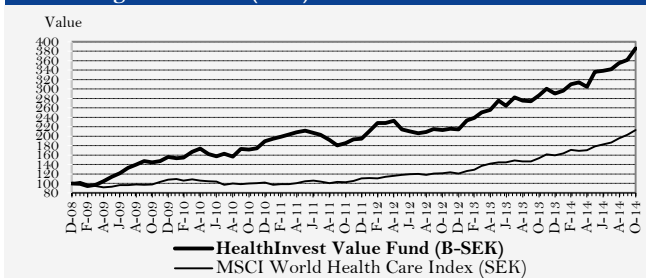
Givet den låga värderingen av portföljbolagen samt den goda tillväxtpotentialen under 2015 tack vare Obamacare borde det finnas goda möjligheter för fonden att fortsätta att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 93% 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**

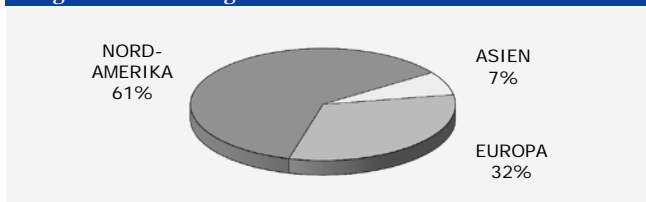
|                                    | NAV/Andel | Okt* | 2014* |
|------------------------------------|-----------|------|-------|
| HealthInvest Value Fund (A-SEK)    | 362.3     | 6.8% | 32.9% |
| HealthInvest Value Fund (B-SEK)    | 133.9     | 6.8% | 32.5% |
| HealthInvest Value Fund (C-EUR)    | 12.9      | 5.2% | 27.6% |
| MSCI World Health Care Index (SEK) | 1470.7    | 4.8% | 33.2% |
| MSCI World Health Care Index (USD) | 199.2     | 2.4% | 15.9% |

\*Efter avgifter

**Riskmått (andelsklass B-SEK)**

|                                       | 24 mån | Sedan start |
|---------------------------------------|--------|-------------|
| Avkastning                            | 80.4%  | 284.4%      |
| Sharpe-kvot                           | 2.23   | 1.56        |
| Standardavvikelse                     | 13.4%  | 15.0%       |
| Beta mot MSCI World Health Care Index | 1.15   | 0.39        |
| Downside risk                         | 4.8%   | 7.1%        |
| Aktive risk (tracking error)          | 9.1%   | 15.7%       |

**Geografisk fördelning**



**Sektorfördelning**

|                        |     |
|------------------------|-----|
| LÄKEMEDEL              | 22% |
| SJUKFÖRSÅKRINGAR       | 22% |
| MEDICINSK TEKNIK       | 21% |
| SJUKVÅRDSTJÄNSTER      | 14% |
| ELEKTRONISK UTRUSTNING | 7%  |
| FORSKNINGSINSTRUMENT   | 5%  |
| BIOTEKNOLOGI           | 5%  |
| FÖRBRUKNINGSVAROR      | 3%  |
| DISTRIBUTÖRER          | 1%  |