



HealthInvest Månadsbrev - Juli 2015

MicroCap Fund Value Fund

VIKTIG INFORMATION FRÅN HEALTHINVEST PARTNERS

Det åligger var och en som är intresserad av att investera i HealthInvest Partners fonder att tillse att investeringen sker i enlighet med gällande lagar och andra regleringar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. HealthInvest Partners har inget som helst ansvar för att kontrollera om en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonderna ska avgöras enligt svensk lag och exklusivt av svensk domstol.

Det finns inga garantier för att en investering i HealthInvest Partners fonder inte kan leda till förlust. Detta gäller även vid en i övrigt positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De medel som placeras i HealthInvest Partners fonder kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar återfår hela det insatta kapitalet.

Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp eller försäljning av andelar i fonderna. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar i någon av fonderna att göra sin egen bedömning av en investering och de risker som är förknippade därmed. En investering hos HealthInvest Partners bör betraktas som en långsiktig investering.

MARKNADSUTVECKLING

Det stabiliserade läget i Grekland glädde småbolagsinvesterarna inom hälsovård och MSCI World Small Cap Health Care Index ökade med 4,0% i USD och 7,9% i SEK.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Funds värde ökade 7,9% i juli. Positiva valutaeffekter påverkade fonden med 2,2% procentenheter, vilket innebar att avkastningen var 5,7% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt under månaden var bland andra det brittiska läkemedelsbolaget Alliance Pharma (aktien upp 41%), det amerikanska veterinärmedicinbolaget Immucell (+40%) och ITL (+32%), ett australiensiskt företag som tillverkar förbrukningsartiklar till sjukvården. Bolag som bidrog negativt var bland andra den amerikanska leverantören av röntgentjänster, Alliance Healthcare (-21%) och det Singaporebaserade vårdbolaget Health Management (-10%).

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under juli månad gjordes en signifikant investering i det amerikanska medtechbolaget Surmodics. Bolaget erbjuder sina partners innovativa ytbehandlingar samt reagenser inom diagnostik. Aktien har en attraktiv värdering om cirka 15 gånger fritt kassaflöde, trots att bolaget för närvarande spenderar över 25% av omsättningen på forskning och utveckling.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 14,3 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 1,2 (baserat på 12 månaders historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 4 procent och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 15 procent.

Givet den låga värderingen av aktieportföljen och den goda tillväxten i bolagen anser vi att det finns förutsättningar för fonden att fortsätta öka i värde under 2015.

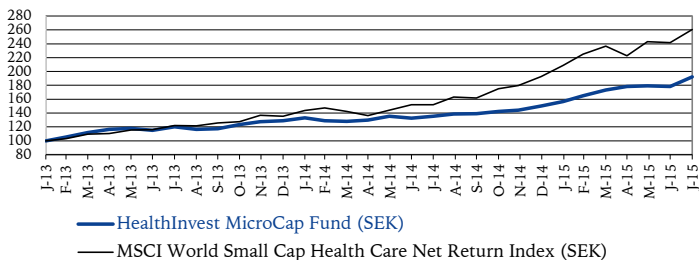
Fondens nettoexponering var 107% vid månadens slut.

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.

HealthInvest Partners har i grunden ett okomplicerat förhållningssätt till investeringar. Vi investerar i lågt värderade företag där man enkelt kan förstå verksamheten och vad som krävs för att aktien ska stiga i värde.

AVKASTNING SEDAN START (SEK)



AVKASTNING

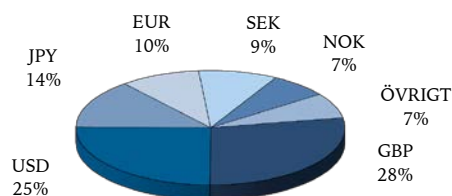
	NAV/Andel	Juli*	2015*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	187.1	7.9%	27.6%
MSCI World Small Cap Health Care (SEK)	24748.5	7.9%	35.3%
MSCI World Small Cap Health Care (USD)	2875.1	4.0%	22.6%

*Efter avgifter

RISKMÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	59.6%	91.5%
Sharpe-kvot	2.45	2.69
Standardavvikelse	9.4%	9.7%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care	0.25	0.27
Downside risk	3.8%	3.4%
Aktiv risk (tracking error)	14.0%	13.7%

VALUTAEXPONERING



SEKTORFÖRDELNING

Medicinsk teknik	28%
Sjukvårdstjänster	18%
Förbrukningsartiklar	15%
Bioteknologi	14%
Läkemedel	12%
Distributörer	8%
Medicinsk IT	4%

RISKINFORMATION

Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp eller försäljning av fondandelar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Informationsbroschyr och faktablad kan rekvideras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida www.healthinvest.se.

MARKNADSUTVECKLING

Lättnad över den ekonomiska uppgörelsen för Grekland glädde även investerarna inom hälsovård och MSCI World Health Care Index ökade med 4,2% i USD och 8,2% i SEK.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Funds avkastning var 2,3% i juli (klass B). Positiva valutaeffekter påverkade med 2,7 procentenheter, vilket innebär att avkastningen var -0,4% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var bland andra det svenska bioteknikbolaget Medivir (aktien steg 30%), det japanska läkemedelsbolaget Nichi-Iko Pharmaceutical (+28%) och den malaysiska tillverkaren av gummihandskar, Rubberex (+18%). Den amerikanska leverantören av röntgentjänster, Alliance Healthcare och den kinesiska apotekskedjan Universal Health, var innehav som avvek signifikant negativt under månaden (båda sjönk cirka 20%).

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under månaden gjorde fonden två signifikanta nya investeringar:

Amplifon är världens största detaljistkedja av hörapparater med en global marknadsandel om cirka 9%. Efter en relativt svag efterfrågan under 2013/2014 på grund av låg global tillväxt och försämrade ersättningsnivåer till hörselskadade i vissa länder bedömer vi att denna motvind avtar under innevarande år. Detta manifesterades under andra kvartalet då bolaget växte 9% (rensat för valutaeffekter och förvärv). Givet bolagets relativt höga tillväxt är aktien attraktivt värderad på 18x fritt kassaflöde.

Owens & Minor är den näst största distributören av förbrukningsartiklar till amerikanska akutsjukhus. Efter en del operationella utmaningar de sista två åren har nu bolaget fått en ny VD (Cody Phipps) som vi tror kan förbättra tillväxt och lönsamhet. Värderingen om 16x fritt kassaflöde är rimlig givet dagens lönsamhet, men kan de operativa marginalerna höjas finns det stor kurspotential enligt vår bedömning.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 11,4 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 0,9. Försäljningstillväxten är cirka 9% och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 15%.

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

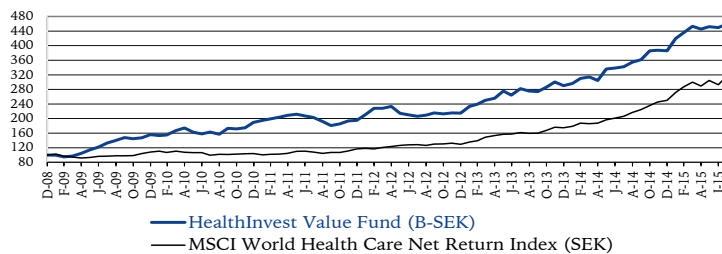
Fondens nettoexponering var 95% vid månadens slut.

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.

HealthInvest Partners har i grunden ett okomplicerat förhållningssätt till investeringar. Vi investerar i lågt värderade företag där man enkelt kan förstå verksamheten och vad som krävs för att aktien ska stiga i värde.

AVKASTNING SEDAN START (SEK)



AVKASTNING

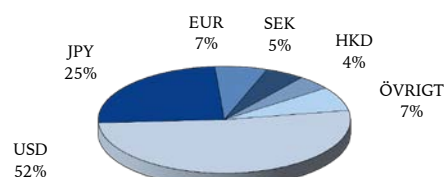
	NAV/Andel	Juli*	2015*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	433.4	2.3%	19.5%	377.6%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	159.6	2.3%	19.2%	358.2%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	15.0	-0.1%	18.7%	413.2%
MSCI World Health Care Index (SEK)	2500.7	8.2%	26.5%	216.5%
MSCI World Health Care Index (USD)	290.5	4.2%	14.6%	188.9%

*Efter avgifter

RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	62.5%	358.2%
Sharpe-kvot	2.04	1.62
Standardavvikelse	12.1%	14.6%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.74	0.40
Downside risk	4.0%	6.7%
Aktiv risk (tracking error)	8.7%	15.3%

VALUTAEXPONERING



SEKTORFÖRDELNING

Sjukvårdsförsäkring	23%
Läkemedel	20%
Sjukvårdstjänster	16%
Bioteknologi	13%
Elektronisk utrustning	11%
Distributörer	8%
Forskningsinstrument	5%
Förbrukningsartiklar	3%
Övrigt	1%

RISKINFORMATION

Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av fondandelar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Informationsbroschyr och faktablad kan rekvideras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida www.healthinvest.se.