



## HealthInvest Månadsbrev - Oktober 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.

Informationsbroschyr och faktablad kan rekvideras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).

## MARKNADSUTVECKLING

Aktiemarknaden återhämtade sig under oktober och hälsovårdssektorn var inget undantag. MSCI World Small Cap Health Care Index ökade med 3,0% i USD och 4,6% i SEK.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund steg 4,5% i oktober. Renstat för positiva valutaeffekter om 0,9 procentenheter var avkastningen 3,6% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var bland andra det singaporianska vårdbolaget Health Management (aktien steg 22%), det amerikanska medtech-bolaget Anika Therapeutics (+21%) och det brittiska veterinärmedicinbolaget Animalcare (+18%). Alliance Healthcare Services, ett amerikanskt bolag som tillhandahåller röntgentjänster, samt det norska medtechbolaget Medistim, var innehav som avvek signifikant negativt under månaden (-13% respektive -9%).

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under oktober gjorde fonden en signifikant investering i den svenska personaluthyraren Dedicare. Bolaget som grundades 1996 är idag med sina knappt 500 anställda ett av de största företagen i Sverige inom personaluthyrning till landstingen. Dedicare har en imponerande historik som visar på en dryg dubbling av försäljningen de senaste fem åren (15,7% CAGR). Även om personaluthyrningsbranschen har låga inträdesbarriärer vilket omöjliggör alltför höga marginaler, tror vi marknadens snabba tillväxt kommer att kompensera för den eventuella framtida pressen på marginalerna. Aktien ser billig ut då den värderas till drygt sju gånger fritt kassaflöde.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 12,4 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 0,7 (baserat på 12 månaders historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 6 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 80% 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.

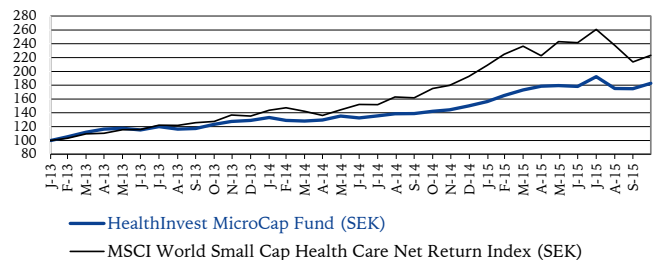
## RISKINFORMATION

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](http://www.healthinvest.se).

HEALTHINVEST PARTNERS AB

Biblioteksgatan 29 · 114 35 Stockholm · Telefon: 08 440 38 30 · Fax: 08 440 38 39 · [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se)

## AVKASTNING SEDAN START (SEK)



## AVKASTNING

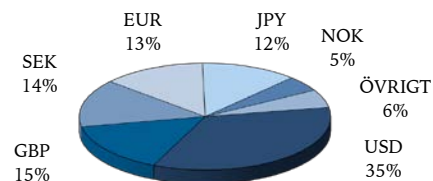
	NAV/Andel	Okt*	2015*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	175.7	4.5%	21.3%
MSCI World Small Cap HC (SEK)	21205.2	4.6%	15.9%
MSCI World Small Cap HC (USD)	2490.4	3.0%	6.2%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	47.6%	81.9%
Sharpe-kvot	1.84	1.91
Standardavvikelse	11.8%	11.6%
Beta mot MSCI World Small Cap HC	0.32	0.36
Downside risk	6.9%	6.3%
Aktiv risk (tracking error)	16.2%	14.7%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Förbrukningsartiklar	26%
Sjukvårdstjänster	19%
Medicinsk utrustning	18%
Biotechnologi	11%
Distributörer	10%
Läkemedel	8%
Medicinsk IT	8%

## MARKNADSUTVECKLING

Världens aktiemarknader återhämtade sig under oktober och hälsovårdssektorn steg i linje med världsindex. MSCI World Health Care Index ökade med 6,1% i USD och 7,7% i SEK.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Funds avkastning var 5,3% i oktober (andelsklass B-SEK). Rensat för positiva valutaeffekter om 0,7 procentenheter var avkastningen 4,6% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt under månaden var bland andra den kinesiska apotekskedjan Universal Health (aktien steg 20%), det amerikanska läkemedelsbolaget Supernus Pharma (+18%) samt det puertoricanska sjukförsäkringbolaget Triple-S Management (+16%). Det amerikanska röntgenbolaget Alliance Healthcare samt det norska medtechbolaget Medistim var innehav som avvek signifikant negativt under månaden (-13% respektive -9%).

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under månaden ökade fonden substantiellt sina positioner i Gilead Sciences och Lifepoint Health.

Gilead Sciences har varit ett kärninnehav i fonden sedan april 2014 och bolaget har haft två otroligt framgångsrika lanseringar av orala läkemedel mot hepatit C. Trots att dessa läkemedel endast har funnits på marknaden under två år omsätter de i dagsläget drygt 19 miljarder US-dollar på årsbasis. Vi tror att bolaget kommer att fortsätta att växa, och vår tro stärktes under oktober efter avslöjande att det konkurrerande läkemedlet Viekira Pak har en potentiellt dödlig leverbiverkan. Gileads aktie framstår som billig då den värderas till cirka nio gånger fritt kassaflöde.

Lifepoint Health har varit kärninnehav sedan januari 2012. Sedan fonden först investerade har företaget utökat sin kedja till 70 sjukhus (från 54) och växt omsättningen med 48% (14% CAGR). Lifepoint har en unik strategi då man fokuserar på att äga sjukhus utanför de större städerna. Konkurrensen blir därmed begränsad då bolaget har ett lokalt monopol, vilket ger behagligare prisförhandlingar med försäkringsbolagen. Den starka tillväxten genereras dels genom att organiskt lägga till nya tjänster på sina befintliga sjukhus och dels genom att köpa upp ytterligare sjukhus i nya städer. Vi tycker Lifepoints aktie är lågt prissatt då den handlas till cirka åtta gånger fritt kassaflöde.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 13,0 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 1,1. Försäljningstillväxten för portföljen är 9%.

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

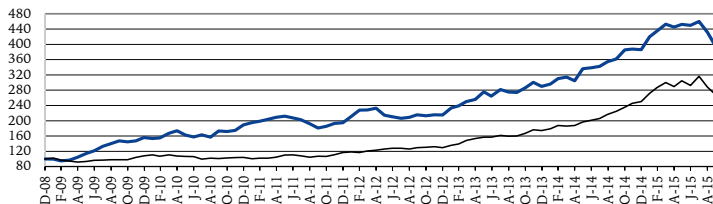
Fondens nettoexponering var 85% vid månadens slut.

## 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 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)



— HealthInvest Value Fund (B-SEK)  
— MSCI World Health Care Net Return Index (SEK)

## AVKASTNING

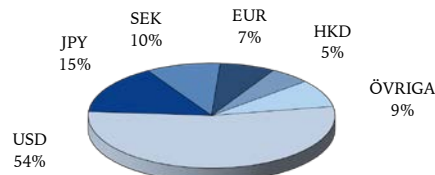
	NAV/Andel	Okt*	2015*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	392.2	5.3%	8.1%	332.2%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	144.2	5.3%	7.7%	314.2%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	13.7	5.5%	8.0%	367.1%
HealthInvest Value Fund (D-SEK)	105.3	4.8%	11.3%	383.9%
MSCI World Health Care Index (SEK)	2281.4	7.7%	15.4%	188.8%
MSCI World Health Care Index (USD)	267.9	6.1%	5.7%	166.4%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	44.6%	314.2%
Sharpe-kvot	1.29	1.40
Standardavvikelse	15.1%	15.2%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.76	0.51
Downside risk	8.2%	7.7%
Aktiv risk (tracking error)	9.1%	15.1%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Sjukvårdstjänster	21%
Läkemedel	19%
Sjukvårdsförsäkring	16%
Bioteknologi	15%
Distributörer	14%
Forskningsinstrument	8%
Medicinsk utrustning	7%

## 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](http://www.healthinvest.se).