



HealthInvest Månadsbrev - November 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

Återhämtningen för småbolagen fortsatte under november och hälsovårdssektorn var inget undantag. MSCI World Small Cap Health Care Index ökade med 5,6% i USD och 8,3% i SEK.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund steg 4,8% i november. Rensat för positiva valutaeffekter om 1,0 procentenhet var avkastningen 3,8% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var bland andra den amerikanska tillverkaren av diagnostiska snabbtest Orasure (aktien steg 20%), den japanska äldreomsorgs- och sjukvårdskedjan Charm Care (+15%) och det norska kardiologibolaget Medistim (+14%). Det svenska bioteknikbolaget Medivir (-13%) och det brittiska medteckbolaget Lifeline Scientific (-6%), var innehav som avvek negativt under månaden.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under november gjorde fonden tre nya investeringar i Asien:

Apex Healthcare är en malaysisk apotekskedja med en relativt låg aktievärdering om 11 gånger fritt kassaflöde. Företaget har cirka 2600 anställda, främst i Malaysia, men även via apotek i Indonesien, Kina samt Singapore. Givet den starka tillväxten i dessa ekonomier tror vi att bolaget kommer visa uthållig tillväxt.

Rubberex är en malaysisk tillverkare av gummi- och vinylhandskar för tillverkningsindustrin, sjukvården och livsmedelshandling. Försäljningen har varit volatil de senaste åren, men vi tror att nuvarande värdering om nio gånger fritt kassaflöde är för billigt.

Thai Optical är en världsledande tillverkare av glasögonlins. Försäljningstillväxten är relativt hög och företaget genererar starka kassaflöden. Givet den kraftiga tillväxten tycker vi värderingen är attraktiv på 14 gånger fritt kassaflöde.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 11,6 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 0,8 (baserat på 12 månaders historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 8 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.

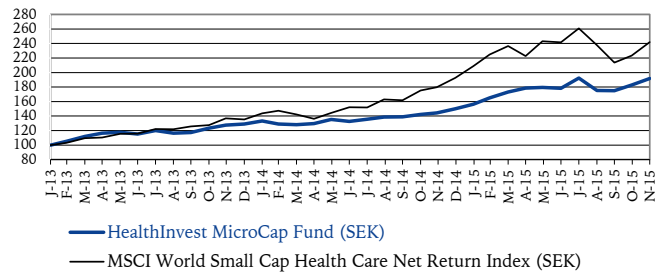
Fondens nettoexponering var 91% vid månadens slut.

FONDPROFIL

HealthInvest MicroCap Fund investerar i företag inom hälso- och sjukvårdsområdet med tonvikt på mindre bolag. Fondens 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

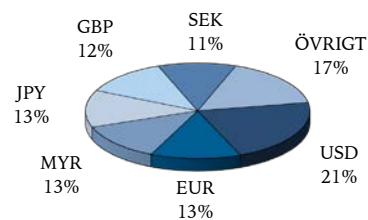
	NAV/Andel	Nov*	2015*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	182.6	4.8%	27.0%
MSCI World Small Cap HC (SEK)	22964.1	8.3%	25.5%
MSCI World Small Cap HC (USD)	2630.2	5.6%	12.1%

*Efter avgifter

RISKMÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	49.5%	90.6%
Sharpe-kvot	1.97	2.01
Standardavvikelse	11.7%	11.6%
Beta mot MSCI World Small Cap HC	0.33	0.36
Downside risk	6.9%	6.2%
Aktiv risk (tracking error)	16.0%	14.5%

VALUTAEXPONERING



SEKTÖRFÖRDELNING

Förbrukningsartiklar	22%
Medicinsk utrustning	18%
Sjukvårdstjänster	17%
Läkemedel	16%
Distributörer	9%
Medicinsk IT	7%
Bioteknologi	7%
Övrigt	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

Sentimentet inom hälsovårdssektorn var relativt neutralt under november. MSCI World Health Care Index minskade 0,7% i USD och ökade 1,9% i SEK.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Funds avkastning var 2,4% i november (andelsklass B-SEK). Rensat för positiva valutaeffekter om 1,8 procentenheter var avkastningen 0,6% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt under månaden var bland andra det puertoricanska sjukförsäkringsbolaget Triple-S Management (aktien steg 28%), det amerikanska forskningsutrustningsföretaget Charles River (+17%) och det norska medtechbolaget Medistim (+14%). Det svenska bioteknikbolaget Medivir och den polska läkemedelsgrossisten Farmacol var innehav som avvek signifikant negativt under månaden (båda sjönk cirka 13%).

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under månaden initierade fonden två nya signifikanta positioner:

AMAG Pharmaceuticals är idag ett relativt diversifierat bolag med tre huvudsakliga produkter/områden: Läkemedlet Makena som används för att undvika för tidig förlösning (cirka 65% av försäljningen), en biobank för stamceller (20%) samt järninjektions-läkemedlet Feraheme (15%). Från att varit ett enproduktbolag har AMAG genomgått en kraftig förändring de sista 12 månaderna genom förvärven av Lumara Health (Makena) samt CBR (biobankverksamheten). Då bolaget inte har någon tydlig förvärvshistorik så rymmer dessa två affärer dock en del frågetecken vilket har sänkt aktiekursen. Vi tror emellertid att dessa problem är väl kraftigt diskonterade då aktien handlas under 5x fritt kassaflöde.

Anika Therapeutics är ett amerikanskt bolag som säljer produkter baserade på hyaluronsyra. Tillväxtmotorerna är Orthovisc och Monovisc som injiceras i knät för att motverka smärta orsakad av osteoartrit. Bolaget har en hög innovationstakt och spenderar nästan 10 procent av omsättningen på FoU. Rensat för nettokassan och rörelsekapitalbindningen handlas aktien till 16x fritt kassaflöde, vilket är attraktivt enligt vår bedömning

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 11,1 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 1,3. Försäljningstillväxten för portföljen är 11%.

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

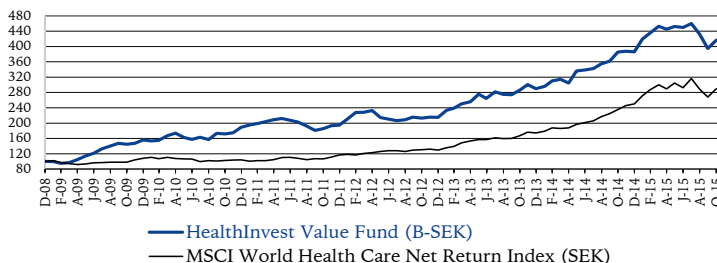
Fondens nettoexponering var 80% vid månadens slut.

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)



AVKASTNING

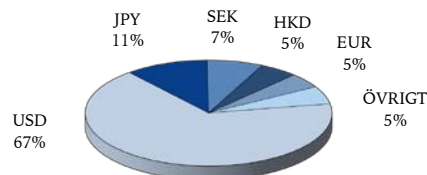
	NAV/Andel	Nov*	2015*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	401.7	2.4%	10.8%	342.7%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	147.7	2.4%	10.3%	324.1%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	14.3	4.5%	12.8%	388.0%
HealthInvest Value Fund (D-SEK)	107.9	2.4%	14.0%	395.6%
MSCI World Health Care Index (SEK)	2323.8	1.9%	17.5%	194.2%
MSCI World Health Care Index (USD)	266.2	-0.7%	5.0%	164.7%

*Efter avgifter

RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	41.1%	324.1%
Sharpe-kvot	1.23	1.42
Standardavvikelse	14.9%	15.1%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.75	0.51
Downside risk	8.2%	7.7%
Aktiv risk (tracking error)	9.1%	15.0%

VALUTAEXPONERING



SEKTÖRFÖRDELNING

Sjukvårdsförsäkring	17%
Sjukvårdstjänster	17%
Läkemedel	17%
Bioteknologi	14%
Distributörer	10%
Forskningsinstrument	10%
Förbrukningsartiklar	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.