



HealthInvest Månadsbrev - December 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.

MARKNADSUTVECKLING

Sentimentet för småbolagen inom hälsovårdssektorn var svagt negativt under december även om den svaga US-dollar signifikant sänkte avkastningen i svenska kronor. MSCI World Small Cap Health Care Index backade 0,6% i USD och 3,8% i SEK.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund minskade 2,1% i december. Rensat för negativa valutaeffekter om 2,3 procentenheter steg fonden något i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var bland andra den singapore-baserade sjukhuskedjan Health Management (aktien steg 13%) och den malaysiska gummihandskstillverkaren Rubberex (+13%). Den belgiska leverantören av onkologiutrustning Eckert-Ziegler Bebig (-11%) och den australienska tillverkaren av förbrukningsmaterial till sjukvården ITL (-10%), var innehav som avvek negativt under månaden.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

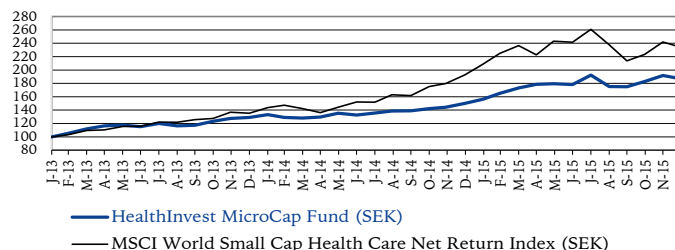
Under december gjordes en ny investering i den svenska instrumenttillverkaren Biotage. Företaget har verksamhet inom tre områden – Organisk kemi, Analytisk kemi och Industriella produkter och de viktigaste kundgrupperna är företag inom bioteknologi, läkemedel och livsmedelsindustrin samt akademiska forskningsinstitutioner. Biotage uppvisar en organisk tillväxt om 5-10% och har en hög andel försäljning av förbrukningsvaror och service (cirka 56%). Vi gillar också att företaget investerar 8% av omsättningen i FoU för att ta fram nya instrument för framtida tillväxt. Systemet Extrahera, som lanserades i slutet av 2014, har mottagits väl av kunderna och blivit en ny tillväxtgenerator för bolaget. Systemet automatiserar förberedningen av prover innan analys och svarar upp mot en av de viktigaste drivkrafterna på marknaden för analytisk kemi – att effektivisera provhanteringsprocessen. Vi tror att Extrahera kommer att generera en hög tillväxt för bolaget även under 2016 och 2017. Aktien handlas till cirka 16x fritt kassaflöde, vilket vi tycker är attraktivt givet den goda tillväxten.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 11,0 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 0,8 (baserat på 12 månaders historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 10 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 2016.

Fondens nettoexponering var 88% vid årets slut.

AVKASTNING SEDAN START (SEK)



AVKASTNING

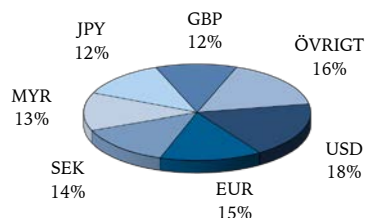
	NAV/Andel	Dec*	2015*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	178.8	-2.1%	24.4%
MSCI World Small Cap HC (SEK)	22097.5	-3.8%	20.8%
MSCI World Small Cap HC (USD)	2613.4	-0.6%	11.4%

*Efter avgifter

RISKÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	44.8%	86.6%
Sharpe-kvot	1.80	1.88
Standardavvikelse	11.8%	11.6%
Beta mot MSCI World Small Cap HC	0.34	0.36
Downside risk	7.0%	6.2%
Aktiv risk (tracking error)	16.3%	14.8%

VALUTAEXPONERING



SEKTORFÖRDELNING

Medicinsk utrustning	19%
Sjukvårdstjänster	18%
Läkemedel	18%
Förbrukningsartiklar	12%
Distributörer	9%
Medicinsk IT	7%
Bioteknologi	7%
Forskningsinstrument	5%
Övrigt	5%

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 svagt positivt under december, även om den svaga US-dollar tyngde utvecklingen uttryckt i svenska kronor. MSCI World Health Care Index ökade 1,5% i USD, men minskade 1,7% i SEK.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Funds avkastning var -2,9% i december (andelsklass B-SEK). Rensat för negativa valutaeffekter om 2,5 procentenheter var avkastningen -0,4% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt under månaden var bland andra det amerikanska sjukförsäkringsbolaget Magellan Health (aktien steg 17%), det amerikanska läkemedelsbolaget AMAG Pharmaceuticals (+13%) och den tyska tillverkaren av förbrukningsmaterial till sjukvården Paul Hartmann (+13%). Det amerikanska läkemedelsbolaget Supernus Pharmaceuticals (-17%) och den malaysiska läkemedelsdistributören Pharmaniaga (-8%) var innehav som avvek signifikant negativt under månaden.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under månaden initierade fonden två nya signifikanta positioner:

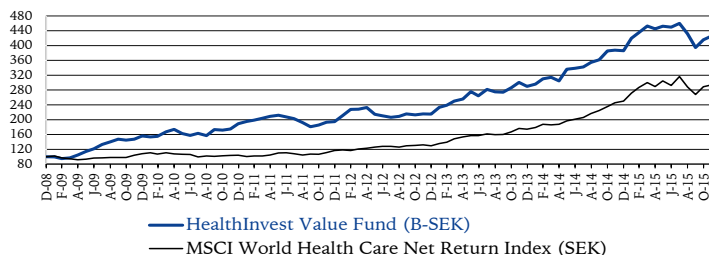
GNC Holdings, ("GNC"), som grundades redan 1935, är en amerikansk hälsokostkedja med cirka 8800 affärsställen varav 6500 i USA. Företaget är vertikalt integrerat med egenutvecklade produkter och tillverkning vilket differentierar GNC från konkurrenterna och bidrar till en högre rörelsemarginal. Aktien framstår som ett fynd då den handlas till 8x fritt kassaflöde.

FEI, grundat 1971, är en världsledande tillverkare av elektronmikroskop (över 40% marknadsandel globalt). Mikroskoperna används bland annat för att se ytstrukturer och strukturavbildning på atomär nivå. Företaget har 2800 anställda i cirka 50 länder. Hårdvara står fortfarande för lejonparten av FEIs försäljning, men mjukvara och service växer i betydelse vilket är positivt då dessa har en högre lönsamhet. Inträdesbarriärerna i industrin är höga och FEI avser att öka dessa genom stora investeringar i FoU (cirka 11% av försäljningen). Vi tycker att företaget har många av de karaktäristika som ett kvalitetsbolag ska ha (höga inträdesbarriärer, globalt marknadsledarskap, stark balansräkning och en bra företagsledning), vilket gör att värderingen om 15x fritt kassaflöde rensat för nettokassan framstår som attraktiv.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 12,0 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 1,3. Försäljningstillväxten för portföljen är 10%.

Fondens nettoexponering var 87% vid årets slut.

AVKASTNING SEDAN START (SEK)



AVKASTNING

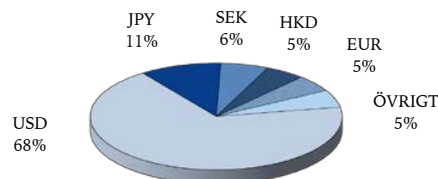
	NAV/Andel	Dec*	2015*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	390.3	-2.8%	7.6%	330.2%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	143.4	-2.9%	7.1%	311.9%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	13.9	-2.5%	10.0%	375.9%
HealthInvest Value Fund (D-SEK)	104.8	-2.9%	11.6%	383.1%
MSCI World Health Care Index (SEK)	2284.7	-1.7%	15.6%	189.2%
MSCI World Health Care Index (USD)	270.2	1.5%	6.6%	168.7%

*Efter avgifter

RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	42.0%	311.9%
Sharpe-kvot	1.26	1.37
Standardavvikelse	14.8%	15.1%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.74	0.52
Downside risk	8.1%	7.7%
Aktiv risk (tracking error)	9.1%	14.9%

VALUTAEXPONERING



SEKTÖRFÖRDELNING

Läkemedel	24%
Sjukvårdsförsäkring	16%
Sjukvårdstjänster	15%
Bioteknologi	12%
Distributörer	9%
Förbrukningsartiklar	8%
Medicinsk utrustning	7%
Forskningsinstrument	5%
Elektronisk utrustning	5%

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.