



## HealthInvest Månadsbrev - Januari 2016

### 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

Sentimentet för småbolagen inom hälsovårdssektorn var kraftigt negativt under januari och sämst utvecklades olönsamma bolag inom bioteknologi. MSCI World Small Cap Health Care Index störtade 14,2% i USD och 13,0% i SEK.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund minskade 1,4% i januari. Rensat för positiva valutaeffekter om 0,2 procentenheter sjönk fonden 1,6% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var bland andra den amerikanska leverantören av transplantationslösningar Lifeline Scientific (aktien steg 8%), den Thailand-baserade tillverkaren av glasögonlinser Thai Optical (+7%) och australienska tillverkaren av förbrukningsmaterial till sjukvården ITL (+7%). Djurläkemedelsbolaget Immucell (-22%) och den singapore-baserade sjukhuskedjan Health Management (-14%), var innehav som avvek negativt under månaden.

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I januari gjordes två större tilläggsinvesteringar i följande bolag:

Lifeline Scientific är en amerikansk tillverkare av transportlösningar för organ innan transplantation. Trots sin litenhet levererar företaget redan lösningar till 193 transplantationscenters i 25 länder. Försäljningen har växt 14% årligen de senaste fem åren (CAGR) och Lifeline verkar nu ha nått den kritiska massa som behövs för att kunna generera uthålligt positiva kassaflöden. Givet sin starka marknadsställning och höga tillväxt känns aktien attraktivt värderad på 10x fritt kassaflöde.

Medivir är ett svenskt bioteknikföretag som har utvecklat läkemedlet Olysio för hepatit C och dessutom säljer en portfölj med läkemedel på den nordiska marknaden (Nordic Brands) med stabil intjäning. Idag värderar marknaden Medivir till cirka 600 miljoner kronor, rensat för kassan vilket är alldeles för lågt. Vi bedömer att Nordic Brands är värt 700 miljoner kronor, framtida royalties från Olysio kan ha ett nuvärde om 400 miljoner samt att den egna forskningen kan vara värd en miljard kronor. Summan av delarna är alltså värt väsentligt mer än vad aktiemarknaden värderar bolaget till i nuvarande struktur.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 13,0 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 0,8 (baserat på 12 månaders historisk data). Försäljningstillväxten är cirka sex procent.

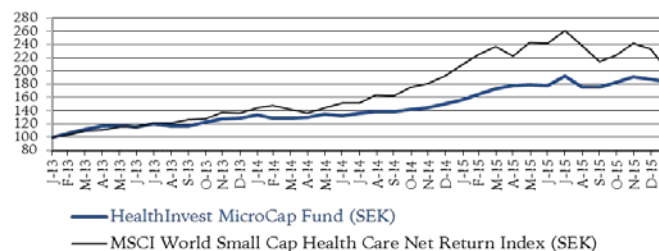
Fondens nettoexponering var 94% vid månadens slut.

## 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

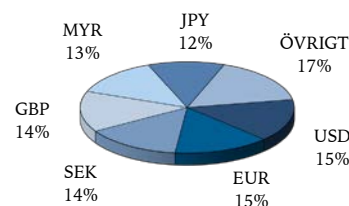
	NAV/Andel	2015*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	176.4	-1.4%
MSCI World Small Cap HC (SEK)	19225.1	-13.0%
MSCI World Small Cap HC (USD)	2243.6	-14.2%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	38.3%	84.1%
Sharpe-kvot	1.37	1.79
Standardavvikelse	12.3%	11.6%
Beta mot MSCI World Small Cap HC	0.31	0.34
Downside risk	7.1%	6.2%
Aktiv risk (tracking error)	18.3%	15.9%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Förbrukningsartiklar	18%
Läkemedel	17%
Sjukvårdstjänster	16%
Medicinsk utrustning	15%
Bioteknologi	9%
Distributörer	7%
Medicinsk IT	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](http://www.healthinvest.se).

## MARKNADSUTVECKLING

I likhet med börsklimatet generellt, var sentimentet inom hälsovårdssektorn negativt i januari. MSCI World Health Care Index sjönk 7,9% i USD och minskade 6,6% i SEK.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Funds avkastning var -9,0% i januari (andelsklass B-SEK). Rensat för positiva valutaeffekter om 1,6 procentenheter var avkastningen -10,6% i lokal valuta.

Portföljen hade få vinnare under denna brutala börsmanad. Innehav som bidrog substantiellt negativt under månaden var bland andra de amerikanska läkemedelsbolagen Gilead Sciences (-17%) och AMAG Pharmaceuticals (-25%) samt den kinesiska apotekskedjan Universal Health (-67%). Den anmärkningsvärda nedgången i Universal Health beror högst sannolikt på att dess huvudägare har hamnat på obestånd och därmed tvingats sälja en stor del av sina aktier på öppna marknaden. Förhoppningsvis kommer aktien att repa sig när utförsäljningen är klar och åter reflektera bolagets fundamentala värde. Efter nedgången handlas bolaget till drygt tre gånger fritt kassaflöde, vilket känns orimligt lågt i ett längre perspektiv.

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Under januari initierade fonden en ny signifikant position:

Taro Pharmaceutical Industries, grundat 1950, är en israelisk tillverkare av både generika och originalläkemedel. Företaget producerar i dagsläget över 200 produkter som marknadsförs i 25 länder. Taro har en relativt bred produktportfölj men är speciellt starka inom dermatologi vilket inkluderar olika salvor och krämer som innehåller aktiva läkemedelssubstanser. Företaget investerar cirka åtta procent av omsättningen i FoU, vilket bibehåller bolagets starka ställning inom hudområdet. Förutom Taros styrka inom dermatologi, gillar vi också den årliga försäljningstillväxten om 18% (CAGR) de senaste fem åren. Allt detta sammantaget gör att värderingen om 12x fritt kassaflöde rensat för nettokassan framstår som attraktiv.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 10,5 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 1,6. Försäljningstillväxten för portföljen är 11%.

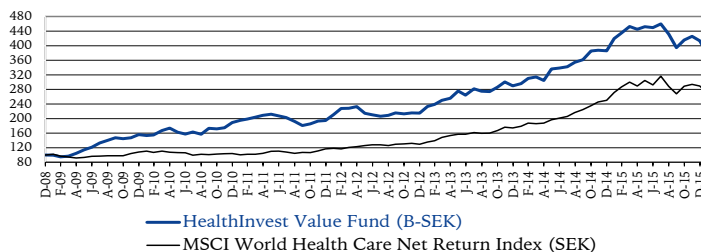
Fondens nettoexponering var 91% vid månadens slut.

## 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

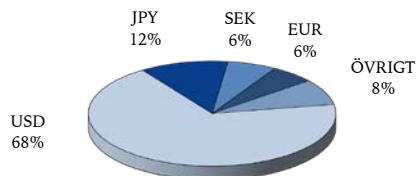
	NAV/Andel	2016*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	355.3	-9.0%	291.5%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	130.5	-9.0%	274.7%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	12.5	-10.6%	325.4%
HealthInvest Value Fund (D-SEK)	95.4	-9.0%	339.7%
MSCI World Health Care Index (SEK)	2133.0	-6.6%	170.0%
MSCI World Health Care Index (USD)	248.9	-7.9%	147.5%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	26.5%	274.7%
Sharpe-kvot	0.79	1.24
Standardavvikelse	16.6%	15.6%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.80	0.57
Downside risk	10.3%	8.4%
Aktiv risk (tracking error)	9.1%	14.9%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	23%
Sjukvårdstjänster	14%
Bioteknologi	12%
Sjukvårdsförsäkring	10%
Detaljhandel	9%
Elektronisk utrustning	9%
Förbrukningsartiklar	8%
Distributörer	6%
Medicinsk utrustning	5%
Forskningsinstrument	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 rekquireras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).