



## HealthInvest Månadsbrev - Mars 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 starkt under mars månad och MSCI World Small Cap Health Care Index steg 6,5% i USD (+0,8% i SEK).

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund ökade 2,6% i mars. Renstat för negativa valutaeffekter om 2,1 procentenheter steg fonden 4,7% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var den belgiska tillverkaren av stråltröstning, Eckert-Ziegler (aktien steg 23%), det amerikanska djurläkemedelsbolaget Immucell (+15%) och det svenska instrumentbolaget Biotage (+15%). Det svenska bioteknikbolaget Medivir (-7%) samt den malaysiska handsktillverkaren Rubberex (-4%), var innehav som bidrog negativt under månaden.

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I mars gjordes tre nya signifikanta investeringar till fonden:

Depomed är ett amerikanskt läkemedelsbolag som är specialiserat på smärtstillande preparat. Bolaget har i dagsläget fem produkter på marknaden: Nucynta, Gralise, Cambia, Zipsor och Lazanda, vilka marknadsförs via den egna säljkåren. Vi är särskilt optimistiska kring produkten Nucynta som förvärvades från J&J under förra året (ca 65% av total försäljning). Sedan förvärvet har säljstyrkan tredubblats i antal och försäljningen ökar nu med mer än 70% på årsbasis. Trots den höga tillväxten handlas aktien till cirka 12x prognostiserat fritt kassaflöde för 2016, vilket framstår som lågt.

Farmacol är en av de största läkemedelsgrossisterna i Polen och distribuerar produkter till domestika apotek och sjukhus. Försäljningen har starkt momentum och ökade 10% under 2015. Om detta fortsätter så tror vi att aktien har substantiell uppsida då den handlas till cirka 8x fritt kassaflöde, renstat för bolagets nettokassa och förändringar i rörelsekapital.

Torii Pharmaceutical är ett japanskt läkemedelsbolag som har en spännande pipeline av nya läkemedel inkluderande en allergitablett mot pollen (framtagen i samarbete med danska Alk Abello) och en ny generation av bromsmediciner för HIV (i samarbete med amerikanska Gilead Sciences). Givet den starka utvecklingsportföljen så tycker vi att aktien är attraktivt värderad på 10x fritt kassaflöde, renstat för nettokassan och förändringar i rörelsekapital.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 15,4 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 1,0 (baserat på 12 månaders historisk data). Försäljningstillväxten är cirka sex procent.

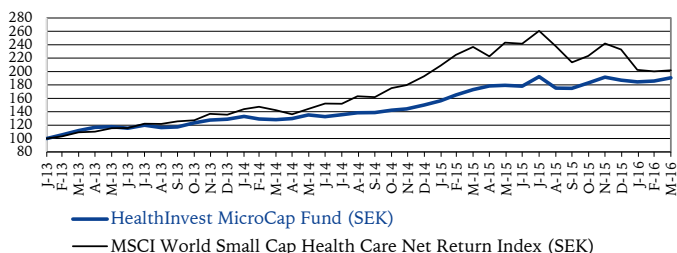
Fondens nettoexponering var 99% vid månadens slut.

## 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

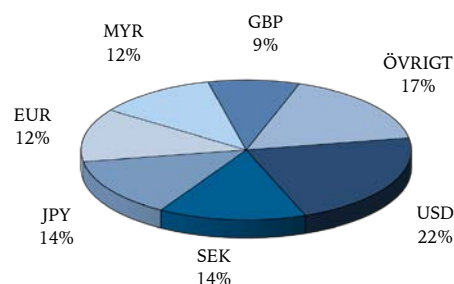
	NAV/Andel	Mars	2016*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	181.6	2.6%	2.0%
MSCI World Small Cap HC (SEK)	19156.2	0.8%	-13.3%
MSCI World Small Cap HC (USD)	2363.0	6.5%	-9.6%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	48.5%	90.3%
Sharpe-kvot	1.75	1.84
Standardavvikelse	11.8%	11.3%
Beta mot MSCI World Small Cap HC	0.31	0.34
Downside risk	6.7%	6.0%
Aktiv risk (tracking error)	17.9%	15.5%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	26%
Förbrukningsartiklar	20%
Sjukvårdstjänster	13%
Distributörer	12%
Medicinsk utrustning	8%
Bioteknologi	7%
Medicinsk IT	6%
Forskningsinstrument	5%
Övrigt	3%

## 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

Sentimentet inom hälsovårdssektorn var positivt i mars och MSCI World Health Care Index steg 2,4% i USD, men minskade 3,0% i SEK på grund av US-dollarns försvagning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Funds avkastning var -5,9% i mars (andelsklass B-SEK). Rensat för negativa valutaeffekter om 4,5 procentenheter sjönk fonden 1,4% i lokal valuta.

Innehav som bidrog positivt var bland andra det amerikanska läkemedelsbolaget Supernus (aktien steg 22%), den amerikanska hälsokostkedjan GNC (+12%) och den amerikanska sjukhuskedjan Lifepoint Health (+11%). Innehav som bidrog negativt var bland andra det amerikanska läkemedelsbolaget AMAG (-11%) och den japanska generikatillverkaren Nichi-Iko (-8%).

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I mars gjordes tre signifikanta nya investeringar till fonden:

INC Research (INCR) är ett serviceföretag som hjälper bioteknik- och läkemedelsbolag att genomföra kliniska prövningar. Att outsourca den här typen av tjänster till INCR är ofta attraktivt för läkemedelsföretaget då den infrastruktur som krävs är omfattande och dyr att upprätthålla. Därtill kan en specialist som INCR säkerställa att hög kvalitet uppnås i den kliniska studien. Vi tror att outsourcing av kliniska prövningar är en uthållig trend, vilket ger INCR en gynnsam miljö för fortsatt tillväxt. Givet de goda utsikterna är aktien billig då den handlas till cirka 12x fritt kassaflöde.

Amerikanska Merck är ett av världens största läkemedelsbolag med en bred produktportfölj som omfattar konventionella läkemedel, vaccin, biologiska läkemedel, djurläkemedel och konsumentprodukter. Merck har genomlidit tre problemfyllda år med fallande försäljning, men nu har nedgången avstannat och bolaget har dessutom två nya läkemedelslanseringar som kan skapa tillväxt framöver (cancerläkemedlet Keytruda samt hepatit C-preparatet Zepatier). Aktien handlas till cirka 13x fritt kassaflöde, vilket framstår som lågt.

Valeant är ett kanadensiskt läkemedelsbolag som genom en våghalsig förvärvsstrategi har växt kraftigt, från en försäljning om USD600m under 2008 till över USD10000m under 2015. Förvärvsmodellen har dock blivit ifrågasatt vilket har fått till följd att aktien har störtat cirka 90% från sin toppnotering. Vi håller visserligen med om att Valeant antagligen varit alldeles för aggressivt, men då aktien nu handlas till 3x fritt kassaflöde kan vi inte hålla oss borta längre och har därför inhandlat en position till fonden (3,2% av NAV per sista mars).

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 12,6 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning på 1,7. Försäljningstillväxten för portföljen är 7%.

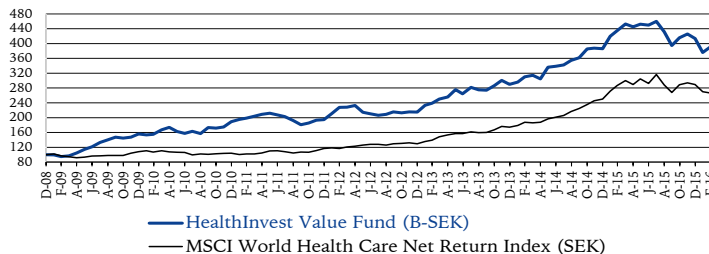
Fondens nettoexponering var 91% vid månadens slut.

## 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	Mars	2016*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	348.0	-5.8%	-10.8%	283.5%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	127.7	-5.9%	-11.0%	266.7%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	12.3	-4.9%	-11.5%	321.1%
HealthInvest Value Fund (D-SEK)	93.4	-5.8%	-10.9%	330.5%

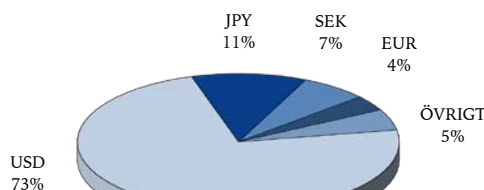
MSCI World Health Care Index (SEK)	2041.1	-3.0%	-10.7%	166.4%
MSCI World Health Care Index (USD)	251.8	2.4%	-6.8%	144.4%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	16.6%	266.7%
Sharpe-kvot	0.53	1.19
Standardavvikelse	17.2%	15.7%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.80	0.58
Downside risk	11.1%	8.6%
Aktiv risk (tracking error)	10.0%	14.8%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	26%
Förbrukningsartiklar	13%
Sjukvårdstjänster	13%
Sjukvårdsförsäkring	10%
Bioteknologi	8%
Elektronisk utrustning	8%
Detaljhandel	7%
Medicinsk utrustning	6%
Forskningsinstrument	5%
Distributörer	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](http://www.healthinvest.se).