



## HealthInvest Månadsbrev - Oktober 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 rekvireras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).

## MARKNADSUTVECKLING

Småbolagen inom hälsosektorn utvecklades svagt i oktober och MSCI World Small Health Care Index minskade 5,0% i SEK och 9,7% i USD. Biotech drabbades särskilt hårt då investerarna återigen började oroa sig för framtida amerikanska läkemedelspriser.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest MicroCap Fund avkastade 5,4% i oktober. Renstat för positiva valutaeffekter om 1,6 procentenheter ökade fonden med 3,8% i lokal valuta.

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I oktober gjordes tre signifikanta investeringar i Japan:

DVx är en distributör inom hjärtområdet och dess storsäljare inkluderar pacemakers, implanterbara defibrillatorer och olika sorters katetrar för exempelvis kirurgisk ablation. DVx framgångsfaktorer är en stark specialisering, en säljstyrka med djup erfarenhet och en lång historik som leverantör till de större hjärklinikerna. Företaget har en marknadsandel om cirka 20% i Japan, vilken har ökat kontinuerligt från cirka 13% för åtta år sedan. DVx har växt försäljningen med 11,7% CAGR de senaste tre åren med en EBITDA marginal om 5%. Givet den höga tillväxten tycker vi aktien är köpvärd på 17x fritt kassaflöde.

EM Systems är ett företag inom medicinsk IT. Den egenutvecklade mjukvaran används av apotek för hantering av recept och betalningsclearing från sjukförsäkringsbolag. Mjukvaran finns installerad hos cirka 13 000 japanska apotek motsvarande en fjärdedel av marknaden vilket gör EM Systems till marknadsledare. Bolaget har växt knappt åtta procent årligen de sista tre åren med en EBITDA marginal om cirka 17%. Aktierna handlas till 16x fritt kassaflöde vilket vi bedömer som attraktivt.

Rion är en japansk tillverkare av hörapparater med stark närvaro på sin hemmamarknad. Försäljningstillväxten är inte lika hög som hos DVx och EM Systems, men ändå acceptabel då Rion växer tre procent årligen och dessutom har EBITDA-marginalen expanderat från 13,6% till 15,4% de sista tre åren. Aktien känns billig då den handlas till 10x fritt kassaflöde.

HealthInvest MicroCap Fund handlas i dagsläget till 15,1 gånger fritt kassaflöde. Detta är en relativt låg värdering, både i jämförelse med MSCI World Health Care Index (17,2x) och MSCI World Index som handlas till 17,4x.

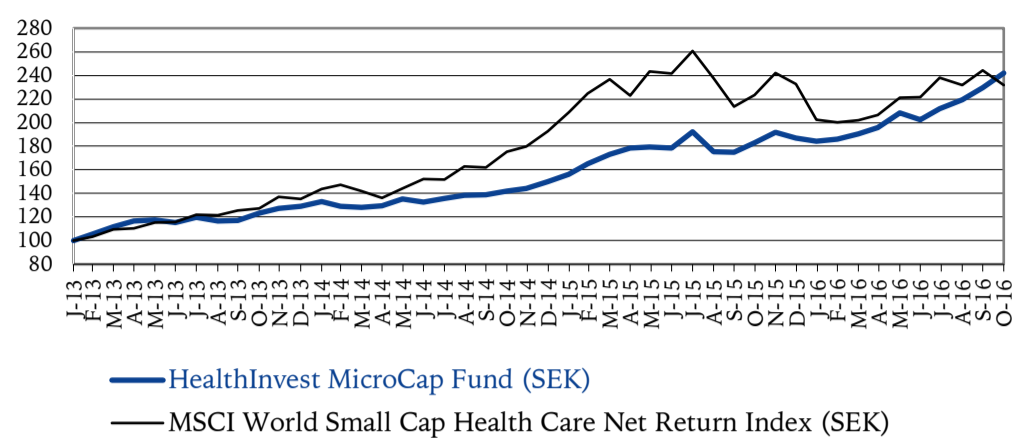
Fondens nettoexponering var 92% vid månadens slut.

## 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 vill äga lågt värderade företag där man kan förstå verksamheten och vad som krävs för att aktien ska stiga i värde.

## AVKASTNING SEDAN START (SEK)



## AVKASTNING

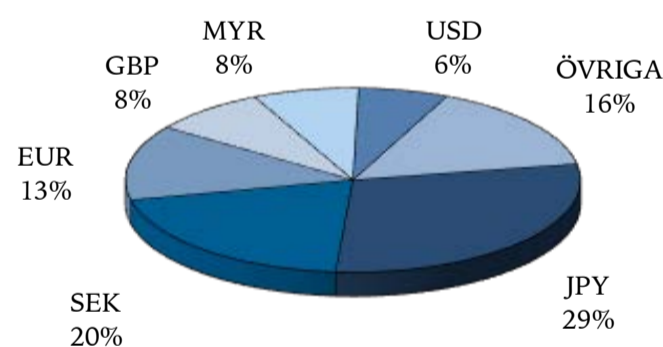
	NAV/Andel	Okt*	2016*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	227.0	5.4%	29.5%
MSCI World Small Cap HC (SEK)	22013.8	-5.0%	-0.4%
MSCI World Small Cap HC (USD)	2439.3	-9.7%	-6.7%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT

	24 mån	Sedan start
Avkastning	69.9%	141.6%
Sharpe-kvot	2.19	2.14
Standardavvikelse	12.8%	11.3%
Beta mot MSCI World Small Cap HC	0.34	0.32
Downside risk	6.9%	5.7%
Aktiv risk (tracking error)	17.7%	15.8%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Sjukvårdstjänster	20%
Läkemedel	19%
Förbrukningsartiklar	15%
Distributörer	14%
Biotechnologi	12%
Medicinsk IT	8%
Sjukvårdsutrustning	6%
Övrigt	7%

## 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 rekvireras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).

## MARKNADSUTVECKLING

Sentimentet inom hälsosektorn var svagt i oktober och MSCI World Health Care Index minskade 2,1% i SEK och 6,9% i USD. Aktier inom biotech drabbades särskilt hårt efter tecken på svagare prisutveckling för läkemedel i USA.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Fund minskade 1,8% i oktober, vilket var marginellt bättre än jämförelseindex. Rensat för positiva valutaeffekter om 3,3 procentenheter sjönk fonden med 5,1% i lokal valuta.

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I oktober adderades den amerikanska distributören McKesson till fonden. McKesson är ett av USAs äldsta och största hälsovårdsföretag och distribuerar cirka en tredjedel av alla läkemedel som används på den amerikanska marknaden. McKesson levererar till hälften av alla USAs sjukhus, till en femtedel av alla läkare och till 24 av de 25 största sjukförsäkringsplanerna. Förutom läkemedel distribuerar McKesson också förbrukningsartiklar till sjukvården, medicinsk utrustning till sjukhus och skönhetsprodukter till apotek.

Tyvärr var tidpunkten för investeringen illa vald då bolagets rapport för tredje kvartalet var en rejäl besvikelse. Rapporten visade på lägre resultat än förväntat, men kanske ännu mer signifikant - sämre vinstutsikter. Dessa sämre vinstutsikter beror på att bolaget ser lägre framtida prisstegringar på läkemedel, men också på att några stora kundavtal nyligen har omförhandlats till lägre priser. Detta är givetvis tråkigt, men vi tycker ändå att värderingen av McKesson är så pass attraktiv (11x fritt kassaflöde) att vi avser att behålla innehavet.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 12,1x fritt kassaflöde. Detta är en relativt låg värdering både i jämförelse med MSCI Health Care Index (17,2x) och MSCI World Index som handlas till 17,4x.

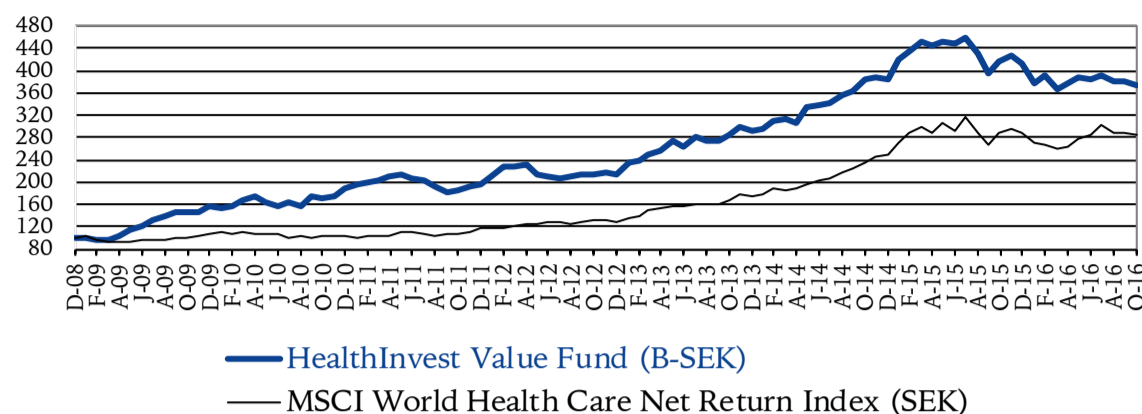
Fondens nettoexponering var 85% vid månadens slut.

## FONDPROFIL

HealthInvest Value Fund investerar i företag inom hälso- och sjukvårdsområdet. Fonden har inga givna geografiska restriktioner, men en väsentlig andel investeras normalt i Nordamerika.

HealthInvest Partners har ett okomplicerat förhållningssätt till investeringar. Vi vill äga 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

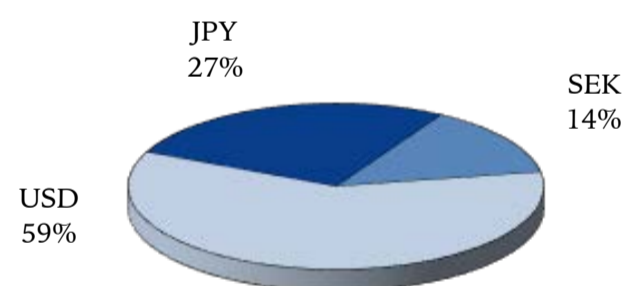
	NAV/Andel	Okt*	2016*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	354.4	-1.7%	-9.2%	290.6%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	129.7	-1.8%	-9.6%	272.4%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	11.7	-4.2%	-16.0%	299.6%
HealthInvest Value Fund (D-SEK)	95.0	-1.7%	-9.3%	338.0%
MSCI World Health Care Index (SEK)	2235.2	-2.1%	-2.2%	182.9%
MSCI World Health Care Index (USD)	247.7	-6.9%	-8.3%	146.3%

\*Efter avgifter

## RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	-3.1%	272.4%
Sharpe-kvot	-0.01	1.15
Standardavvikelse	14.9%	15.2%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.70	0.58
Downside risk	11.1%	8.3%
Aktiv risk (tracking error)	9.1%	14.4%

## VALUTAEXPONERING



## SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	25%
Distributörer	14%
Sjukvårdsförsäkring	14%
Sjukvårdstjänster	14%
Forskningsinstrument/tjänster	11%
Bioteknologi	8%
Förbrukningsartiklar	5%
Medicinsk utrustning	5%
Övrigt	3%

## 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 rekvireras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).