

MARKNADSUTVECKLING

Det positiva aktieklimatet i hälso- och sjukvårdssektorn bröts i april då MSCI World Health Care Index minskade med 0,4% i SEK och med 2,6% i USD. Speciellt sjukförsäkringsbolag och sjukhuskedjor pressades på grund av retorik från bland annat demokraten Bernie Sanders som propagerar för en statlig sjukförsäkring för alla amerikanska medborgare ("Medicare for all").

Vi tror inte en sådan statlig lösning är speciellt realistisk i USA givet den historiskt framgångsrika lobbying som utförs av olika industriaktörer inom sjukvården samt den allmänna amerikanska oviljan att låta staten blanda sig i individens fria val.

Även om en drakonisk förändring skulle ske av sjukvårdslandskapet i USA, har HealthInvest Small & MicroCap Fund en relativt begränsad exponering mot amerikanska sjukförsäkringsbolag och privata vårdgivare (cirka 4% av fondförmögenheten vid månadens slut).

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Small & MicroCap Fund minskade 1,2% i april, vilket var i linje med jämförelseindex.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Fonden gjorde två amerikanska nyinvesteringar i april:

Bristol-Myers Squibb ("BMS") är ett globalt läkemedelsbolag med starka positioner inom onkologi och hjärt/kärlsjukdomar. Företagets två toppsäljare är Opdivo mot icke-småcellig lungcancer samt Eliquis mot blodproppar (används t.ex. vid kirurgi eller förmaksflimmer). Dessa två läkemedel stod för över 60% av BMS försäljning under första kvartalet i år och växte med imponerande 24%. Aktien har dock varit under press sedan företaget annonserade sitt bud på amerikanska läkemedelsbolaget Celgene den 3 januari 2019. Även om förväret ökar risken i företagens intjäning, bidrar affären med en stark pipeline av nya potentiella läkemedel samt kraftigt lönsamma cancerläkemedel. Vi tror att när investerarna ser effekterna av sammanslagningen så kommer aktien att repa sig. Enligt analytikerna förväntas det sammanslagna BMS/Celgene handlas till under 10x fritt kassaflöde 2020, vilket är för lågt jämfört med liknande globala läkemedelsbolag.

McKesson är en dominerande läkemedelsdistributör i USA. Betalningsmodellen varierar även om den i grunden är kopplad till volymen produkter som McKesson flyttar för läkemedelsföretagens räkning. Aktien har tagit stryk de senaste åren då bolaget har överrumplats av prispress på viktiga kontrakt och fallande tillväxt av läkemedelspriser. Läkemedelsdistribution i USA är dock ett oligopol och vi tror därför att det finns goda möjligheter för McKesson att komma tillbaka och därmed fortsätta att växa i takt med den underliggande läkemedelskonsumtionen. McKesson handlas idag till knappt nio gånger fritt kassaflöde, vilket är en betydande rabatt mot hälsosektorn.

HealthInvest Small & MicroCap Fund handlas i dagsläget till 14,2x fritt kassaflöde. Detta är en attraktiv värdering i jämförelse med den globala hälsosektorns värdering om 19,7x och MSCI World Index (19,5x fritt kassaflöde).

Vid månadens slut hade fonden 32 aktiepositioner och 98% av aktieportföljens innehav genererar signifikant positivt fritt kassaflöde. Fondens nettoexponering var 95% vid månadens slut.

Sammantaget är vi väldigt bekväma med HealthInvest Small & MicroCaps innehav. Värderingen är låg, drygt 14x fritt kassaflöde, vilket är 28% lägre än hälsosektorns genomsnitt. Det innebär således att om fonden skulle stiga med 38%, är fondens värdering trots det bara i linje med hälsosektorn.

FONDPROFIL

HealthInvest Small & 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 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.

RISKINFORMATION

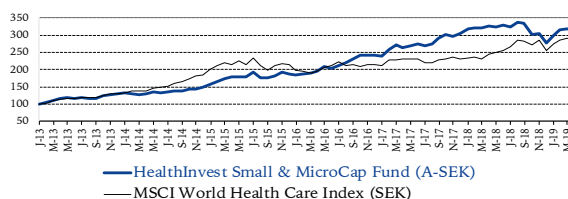
Det åligger var och en som är intresserad av att investera i HealthInvest Small & MicroCap Fund ("Fonden") att tillse att investeringen sker i enlighet med gällande lagar och andra regleringar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. HealthInvest Partners AB har inget som helst ansvar för att kontrollera om en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande Fonden ska avgöras enligt svensk lag och exklusivt av svensk domstol.

Det finns inga garantier för att en investering i Fonden 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 Fonden kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar återfår hela det insatta kapitalet.

Information från HealthInvest Partners AB skall inte ses som en rekommendation om köp eller försäljning av andelar i Fonden. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar i Fonden att göra sin egen bedömning av en investering och de risker som är förknippade därmed. En investering i Fonden bör betraktas som en långsiktig investering.

Informationsbroschyr och faktablad kan rekvideras kostnadsfritt från HealthInvest Partners AB, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida www.healthinvest.se.

AVKASTNING SEDAN START (SEK)



AVKASTNING

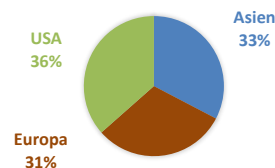
	NAV	April*	2019*	Sedan start*
HealthInvest Small & MicroCap (A-SEK)	290.2	-1.2%	13.5%	214.7%
HealthInvest Small & MicroCap (B-SEK)	104.2	-1.2%	13.3%	237.3%
MSCI World Health Care Index (SEK)	3091.6	-0.4%	12.6%	188.3%
MSCI World Health Care Index (USD)	325.8	-2.6%	5.3%	93.0%

*Efter avgifter. Andelsklass B startade den 1 november 2017. Historiken före detta datum är beräknad utifrån avkastningen för fonden omräknad för villkoren i andelsklass B.

RISKMÅTT (ANDELSKLASS A-SEK)

	24 mån	Sedan start
Avkastning	20.0%	214.7%
Sharpe-kvot	0.77	1.56
Standardavvikelse	14.0%	12.5%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.73	0.56
Downside risk	9.7%	7.2%
Aktiv risk (tracking error)	10.1%	11.4%

GEOGRAFISK FÖRDELNING



SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	35%
Sjukvårdstjänster	16%
Distributörer	13%
Bioteknologi	12%
Medicinsk utrustning	9%
Förbrukningsartiklar	5%
Övrigt	11%