



HealthInvest Månadsbrev - April 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var negativt i april. MSCI Asia Health Care index sjönk med 3,1% i SEK och 3,5% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund sjönk 0,2% i april vilket var bättre än dess jämförelseindex. Till de starkast bidragande aktierna i portföljen hörde Hovid Berhad, en malaysisk läkemedelstillverkare (aktien upp 6%), och Thai Nakarin, en thailändsk sjukhuskedja (+5%). Fondens sämsta innehav under månaden var Seoul Bioscience (-10%) och Falco Labs (-8%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Vårt arbete med att vikta om portföljen mot tillväxtmarknader fortsatte under april. Vi har främst minskat våra japanska innehav som vid månadens slut stod för 46% av aktieportföljen (från tidigare 49% i slutet av mars). Samtidigt har vi ökat exponeringen mot Malaysia till 19% (17% i mars) och mot Kina till 10% (8% i mars).

Under april adderades ett nytt malaysiskt innehav till portföljen. CCM Duopharma Biotech är främst involverad i tillverkning av generiska läkemedel och OTC-produkter (ej receptbelagda). Försäljningstillväxten de senaste tre åren har varit 7% (CAGR) och det fria kassaflödet har mer än fördubblats. Värderingen är attraktiv då aktien handlas kring 13 gånger det fria kassaflödet, justerat för förändringar i rörelsekapital.

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 11,7 gånger fritt kassaflöde och 1,0 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

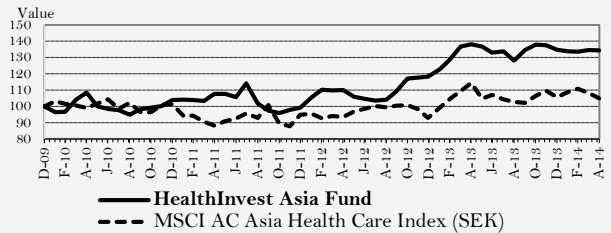
Givet den låga värderingen av aktieportföljen och goda tillväxtutsikter är vi hoppfulla att fonden kommer att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 87% vid slutet av månaden.

Fondprofil

HealthInvest Asia Fund investerar i företag inom sjukvårdsområdet med fokus på den asiatiska marknaden. Fonden har exponering mot Asien och Stillahavsområdet genom innehav i noterade aktier i Australien, Hong Kong, Japan, Malaysia, Singapore, Sydkorea och Thailand. Dessutom kan fonden äga aktier i europeiska och amerikanska bolag med en signifikant närvaro i Asien. Fondens investeringsfilosofi är värdebaserad. Fonden startade den 30 december 2009.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

	NAV/Andel	Apr*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	127.4	-0.2%	-0.3%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1064.8	-3.1%	-0.6%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	163.7	-3.5%	-1.8%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	21.6%	33.7%
Sharpe kvot	0.88	0.51
Standardavvikelse	10.7%	12.8%
Beta mot MSCI AC Asia Health Care	0.22	0.04
Downside risk	5.1%	8.1%
Aktiv risk (tracking error)	14.3%	18.6%

Sektorfördelning

LÄKEMEDEL	27%
MEDICINSK TEKNIK	22%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	21%
DISTRIBUTÖRER	16%
FÖRSÄKRINGSBOLAG	7%
FÖRBRUKNINGSVAROR	5%
FORSKNINGSINSTRUMENT	3%

Geografisk fördelning

JAPAN	46%
MALAYSIA	19%
SYDKOREA	10%
KINA	10%
THAILAND	6%
SINGAPORE	5%
TYSKLAND	5%

Marknadsutveckling

Sentimentet bland investerare i hälsovårdssektorn var tämligen neutralt i april då MSCI World Healthcare Index steg med 0,6% i SEK och 0,2% i USD. Bioteknologiaktier fortsatte emellertid neråt och Nasdaq Biotechnology Index sjönk 2,7%. Även småbolagen hade en svag utveckling då MSCI World Small Cap Health Index tappade 4,2% i SEK och 4,6% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds steg 1,3% under månaden. Starkast bidragande var det brittiska företaget Lifeline Scientific som är verksamt inom organtransplantation (+37%), franska hörapparatkedjan Audika (+20%) och den danska vaccinproducenten Bavarian Nordic (+15%). Bolag som sänkte avkastningen i aktieportföljen var Alliance Healthcare Services (-15%), Immucell (-15%) och Cryolife (-12%).

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Under april ökade vi fondens innehav i det svenska blodanalysföretaget Cellavision. Vi tror att det finns ett flertal katalysatorer som kan lyfta försäljningstillväxten i bolaget under 2014. Exempelvis har Cellavision tillsammans med sin partner Sysmex utvecklat en produkt som integrerar Cellavisions teknik med Sysmex hematologiplattform. Produkten kallas DI-60 och kommer att bli en viktig del av Sysmex produktportfölj för hematologilaboratorier. En annan viktig produktanslagning är DM9600, som ersätter DM96 och används i större laboratorier. Den amerikanska sjukvårdsreformen (Obamacare) tror vi även kommer att bidra till en hälsosam medvind från och med det andra kvartalet.

HealthInvest MicroCap Fund som helhet handlas för närvarande till 10,8 gånger fritt kassaflöde och till en försäljningsmultipl på 1,2 (baserat 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten för portföljbolagen är cirka 6% och tillväxten i fritt kassaflöde är cirka 19%.

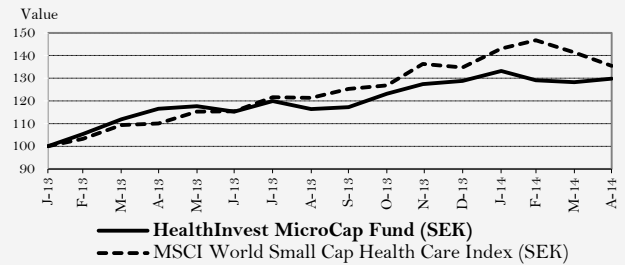
Givet den relativt låga värderingen och den höga tillväxten tycker vi att det finns förutsättningar för att fonden ska fortsätta att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 104% 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. Fondens investeringsfilosofi är värdebaserad. Fonden startade den 31 januari 2013.

Utveckling sedan start (SEK)



Avkastning

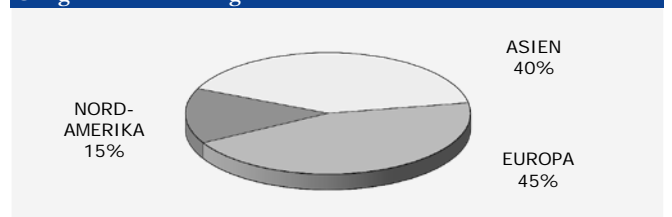
	NAV/Andel	Apr*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	128.0	1.3%	0.7%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	12510.1	-4.2%	0.5%
MSCI World Small Cap Health (USD)	1923.8	-4.6%	-0.7%

*Efter avgifter

Riskmått (sedan start)

Avkastning	29.8%
Sharp kvot	1.97
Standardavvikelse	10.5%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index	0.37
Downside risk	4.4%
Aktiv risk (tracking error)	11.8%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	37%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	21%
DISTRIBUTÖRER	16%
BIOTEKNOLOGI	9%
FÖRBRUKNINGSVAROR	7%
LÄKEMEDEL	5%
FORSKNINGSINSTRUMENT	4%
IT-TJÄNSTER	2%

Marknadsutveckling

Marknadsentimentet bland investerare i hälsovårdssektorn var tämligen neutralt i april då MSCI World Healthcare Index steg med 0,6% i SEK och 0,2% i USD. Bioteknologiaktier fortsatte emellertid nedåt och Nasdaq Biotechnology Index sjönk 2,7%. Även småbolagen hade en svag utveckling då MSCI World Small Cap Health Index tappade 4,2% i SEK och 4,6% i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Value Funds avkastning var -3,0% i april. Den negativa avvikelser i förhållande till jämförelseindex kan främst härledas till svag kursutveckling i tre amerikanska innehav: Alliance Healthcare, ett serviceföretag inom radiologi (-15%), pharmacy benefit managern Express Scripts (-12%) och kontraktslabbet Charles River Laboratories (-12%). Utöver dessa innehav led fonden lite av den generella motvinden i småbolagssegmentet.

Förvaltningsarbete, värdering och utblick

Gilead Sciences, ett amerikanskt läkemedelsbolag med huvudfokus på HIV och hepatit C adderades till portföljen i april. Bolaget lanserade nyligen ett potent läkemedel mot hepatit C kallat Sovaldi, vilket har givit en ordentlig skjuts åt försäljningen. I första kvartalet var försäljningen för Sovaldi på runt 2,2 miljarder USD, vilket vi tror kan öka till cirka 4,0 miljarder under innevarande kvartal. Givet den kraftiga ökningen av försäljningen anser vi att aktien i nuläget är attraktivt värderad kring åtta gånger fritt kassaflöde.

HealthInvest Value Fund handlas för närvarande till 12,3 gånger det fria kassaflödet och 1,0 gånger försäljningen (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten är cirka 5% medan det fria kassaflödet växer cirka 9%.

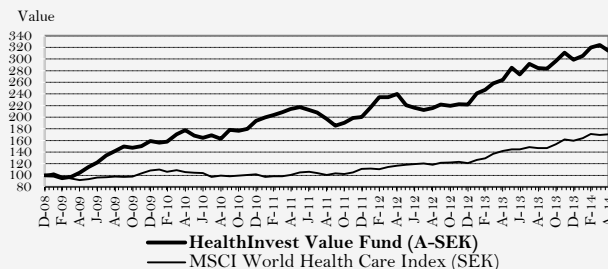
Givet den hälsosamma värderingen av aktieportföljen och en god tillväxtpotential under 2014-2015 tack vare implementeringer av Obamacare, tror vi att fonden kan fortsätta att öka under 2014.

Fondens nettoexponering var cirka 98 % 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. Fondens investeringsfilosofi är värdebaserad. Fonden startade den 30 december 2008.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

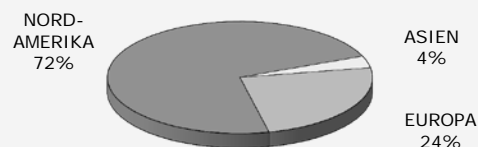
	NAV/Andel	Apr*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	286.7	-3.0%	5.2%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	106.1	-3.1%	5.0%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	10.4	-3.9%	2.8%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1177.3	0.6%	6.6%
MSCI World Health Care Index (USD)	181.0	0.2%	5.3%

*Efter avgifter

Riskmått (andelsklass A-SEK)

	24 months	Since start
Avkastning	31.8%	216.0%
Sharpe kvot	0.98	1.47
Standardavvikelse	14.0%	14.8%
Beta mot MSCI World Health Care Index	1.00	0.32
Downside risk	7.7%	7.1%
Aktiv risk (tracking error)	11.2%	15.8%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	34%
SJUKFÖRSÄKRINGAR	18%
SJUKVÅRDSTJÄNSTER	17%
LÄKEMEDEL	13%
FORSKNINGSINSTRUMENT	6%
BIOTEKNOLOGI	5%
DISTRIBUTÖRER	5%
FÖRBRUKNINGSVAROR	2%