



HealthInvest Månadsbrev - September 2014

Asia Fund
MicroCap Fund
Value Fund

Marknadsutveckling

Marknadssentimentet i den asiatiska hälsovårdssektorn var positivt i september och MSCI Asia Health Care Index ökade med 3,5% i JPY och 1,5% i SEK. På grund av den stärkta dollarn sjönk dock index med 1,8% mätt i USD.

Fondens utveckling

HealthInvest Asia Fund ökade med 1,5% i september. De innehav som bidrog mest till avkastningen var den kinesiska apotekskedjan Jintian Pharmaceutical (+20%), det japanska konglomeratet Fujifilm (+7%) och den thailändska tillverkaren av optiska linser, Thai Optical (+7%). De bolag som bidrog mest negativt till avkastningen under månaden var YSP South East Holdings (-8%) och Miraca Holdings (-6%).

Förvaltning, värdering och utblick

Under månaden avyttrades alla fondens aktier i Falco (japansk tillverkare av laboratorietest), Seoulin Bioscience (koreansk leverantör av bioteknologiska instrument) och Health Management (sjukhuskedja baserad i Singapore).

HealthInvest Asia Fund handlas för närvarande till 10,8 gånger fritt kassaflöde och till ett pris/försäljning om 1,07 gånger (baserat på 12 månaders rullande historisk data).

Vi är fortsatt positiva till den långsiktiga potentialen i den asiatiska hälsovårdssektorn. Stark ekonomisk tillväxt, en åldrande befolkning och en vilja att skapa ett jämlikt samhälle pekar mot en ökad efterfrågan av hälso- och sjukvård i regionen.

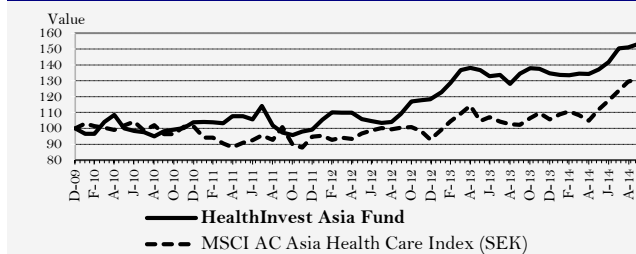
Givet den sunda värderingen av portföljbolagen och de goda tillväxtutsikterna är vi optimistiska till att fonden fortsätter att öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 83% vid månadens slut.

Fondprofil

HealthInvest Asia Fund investerar i företag inom sjukvårdsområdet med fokus på den asiatiska marknaden. Fonden har exponering mot Asien genom innehav i noterade aktier i Hong Kong, Japan, Malaysia 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	Sept*	2014*
HealthInvest Asia Fund (SEK)	145.3	1.5%	13.7%
MSCI Asia Health Care Index (SEK)	1334.1	1.5%	24.5%
MSCI Asia Health Care Index (USD)	184.9	-1.8%	10.8%

*Efter avgifter

Riskmått

	24 mån	Sedan start
Avkastning	39.8%	52.4%
Sharpekvot	1.61	0.69
Standardavvikelse	10.3%	12.6%
Beta mot MSCI Asia Health Care Index	0.30	0.08
Downside-risk	4.1%	7.8%
Aktiv risk (tracking error)	13.4%	18.0%

Geografisk fördelning

JAPAN	39%
MALAYSIA	29%
KINA	26%
THAILAND	7%

Sektorfördelning

LÄKEMEDEL	28%
FÖRSÄKRINGSBOLAG	17%
DISTRIBUTÖRER	14%
FÖRBRUKNINGARTIKLAR	11%
ELEKTRONISK UTRUSTNING	11%
SERVICEBOLAG	8%
MEDICINSK TEKNIK	5%
HUSHÅLLSPRODUKTER	5%

Marknadsutveckling

Marknadsstämningen för småbolagen inom hälso- och sjukvårdssektorn var negativt i september och MSCI World Small Cap Health Care Index sjönk med 4,0% i USD och 0,8% i SEK.

Fondens utveckling

HealthInvest MicroCap Funds avkastning var 0,2% i september. Bolag som bidrog positivt till utvecklingen var bland andra den japanska vårdhemskedjan Charm Care (aktien upp 20%), den svenska tillverkaren av system för blodanalys, Cellavision (+17%) och den australiensiska läkemedelsdistributören Australian Pharma (+15%). Bolag som bidrog mest negativt till avkastningen var det brittiska medicinteknikbolaget Lifeline Scientific (-29%) och Immunodiagnostic Systems (-28%), en tillverkare av diagnostikutrustning, även detta brittiskt.

Förvaltning, värdering och utblick

Under september adderades Noemalife till fondens portfölj, ett italienskt IT-företag inom hälso- och sjukvård. Sjukvården har varit relativt långsam med att digitalisera informationssystem, men denna revolution har startat och bör ge bolaget en stark medvind i många år framöver. Jämfört med motsvarande bolag i USA, som handlas för enorma värderingar, framstår Noemalifes aktier som attraktivt värderade på omkring sju gånger fritt kassaflöde.

Under månaden avyttrades fondens alla aktier i Audika, en fransk återförsäljare av hörapparater samt i de japanska bolagen Yamashita och Hoshi Iryo-Sanki, leverantörer av medicinsk utrustning respektive medicinsk gas.

HealthInvest MicroCap Fund (som helhet) handlas för närvarande till 13,2 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 1,0 (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Försäljningstillväxten i portföljbolagen är 6% och tillväxten i fritt kassaflöde är 39%.

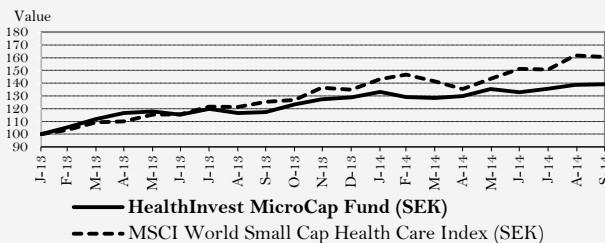
Givet den låga värderingen av aktieportföljen och den höga tillväxten i bolagen anser vi att det finns förutsättningar för fonden att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 93% 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.

Avkastning sedan start (SEK)



Avkastning

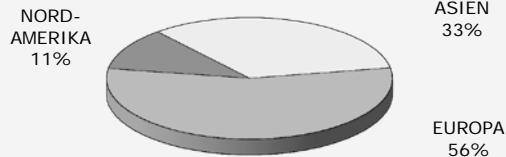
	NAV/Andel	Sept*	2014*
HealthInvest MicroCap Fund (SEK)	135.98	0.2%	7.8%
MSCI World Small Cap Health (SEK)	14825.5	-0.8%	19.1%
MSCI World Small Cap Health (USD)	2054.2	-4.0%	6.0%

*Efter avgifter

Riskmått (sedan start)

Avkastning	39.0%
Sharpekvot	2.01
Standardavvikelse	9.8%
Beta mot MSCI World Small Cap Health Care Index	0.29
Downside-risk	4.1%
Aktiv risk (tracking error)	12.3%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	31%
DISTRIBUTÖRER	19%
SERVICEBOLAG	14%
FORSKNINGSINSTRUMENT	13%
BIOTEKNOLOGI	12%
FÖRBRUKNINGSPARTIKLAR	7%
LÄKEMEDEL	5%

Marknadsutveckling

Marknadsentimentet i hälso- och sjukvårdssektorn var svagt positivt i september och MSCI World Healthcare Index ökade med 0,3% i USD och 3,7% i SEK.

Fondens utveckling

HealthInvest Value Funds avkastning var 2,0% i september (andelsklass B-SEK). Störst bidrag gav det ryska läkemedelsbolaget Pharmstandard (aktien upp 8%), det svenska specialty pharma-företaget Meda (+8%) och den amerikanska tillverkaren av hjärtpumpar, Thoratec (+7%). De bolag som bidrog mest negativt under månaden var det amerikanska röntgenbolaget Alliance Healthcare (-21%) och Skilled Healthcare (-11%), en amerikansk vårdhemskedja.

Förvaltning, värdering och utblick

Under september ökade fonden signifikant sitt innehav i det brittiska företaget Optos. Företaget tillverkar utrustning som används för att upptäcka och diagnostisera förändringar på näthinnan. Optos hade per 30 juni cirka 6 800 instrument installerade globalt vilket innebär en ökning med 26% jämfört med föregående år. Bolagets mest betydelsefulla produkt är Daytona med mer än 2 000 enheter installerade sedan lanseringen för två år sedan. Vi ser även fram emot nästa års lansering av ett instrument som kombinerar företagets patentskyddade UWF-teknologi (ultra widefield) med OCT (optical coherence tomography). Vi anser att aktien är väldigt attraktivt värderad på omkring tio gånger fritt kassaflöde.

HealthInvest Value Fund (som helhet) handlas till 12,1 gånger fritt kassaflöde och till pris/försäljning om 0,76 gånger (baserat på 12 månaders rullande historisk data). Både försäljningstillväxten och tillväxten i det fria kassaflödet i portföljbolagen ligger för närvarande på cirka 5%.

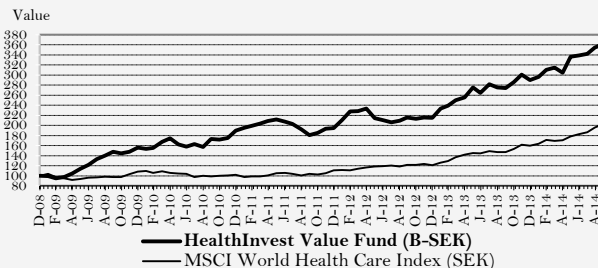
Givet den låga värderingen av portföljbolagen samt den goda tillväxtpotentialen under 2014-2015 på grund av Obamacare tycker vi att det finns goda möjligheter för fonden att fortsätta öka i värde under 2014.

Fondens nettoexponering var 93% 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	Sept*	2014*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	339.3	2.0%	24.5%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	125.4	2.0%	24.1%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	12.2	2.4%	21.2%
MSCI World Health Care Index (SEK)	1403.4	3.7%	27.1%
MSCI World Health Care Index (USD)	194.5	0.3%	13.2%

*Efter avgifter

Riskmått (Andelsklass B-SEK)

	24 mån	Sedan start
Avkastning	67.2%	260.1%
Sharpekvot	1.96	1.51
Standardavvikelse	13.3%	15.0%
Beta mot MSCI World Health Care Index	1.15	0.36
Downside-risk	4.9%	7.2%
Aktiv risk (tracking error)	9.1%	15.8%

Geografisk fördelning



Sektorfördelning

MEDICINSK TEKNIK	25%
FÖRSÄKRINGSBOLAG	23%
LÄKEMEDEL	14%
SERVICEBOLAG	13%
ELEKTRONISK UTRUSTNING	7%
DISTRIBUTÖRER	6%
FORSKNINGSINSTRUMENT	5%
BIOTEKNOLOGI	5%
FÖRBRUKNINGARTIKLAR	3%