



## HealthInvest Månadsbrev - September 2018

### Small & 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

Sentimentet i hälso- och sjukvårdssektorn var positivt i september. MSCI World Health Care Index ökade med 2,0% i USD, men backade 1,0% i SEK på grund av den svenska kronans förstärkning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Small & MicroCap Fund minskade med 1,3% i september (A-SEK).

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

En ny valutapolicy infördes i september, vilken innebär att fonden numera strävar efter att eliminera en signifikant andel av valutarisken via valutaterminer. Tidigare skedde ingen valutahedging.

Fonden byggde under månaden upp tre signifikanta aktiepositioner:

Orexo är ett svenskt läkemedelsbolag vars huvudprodukt Zubsoolv är en behandling av opioidberoende. Bolaget vann nyligen en segdragen patentlyvist som kostat 200 miljoner kronor i legala kostnader. Vinsten innebär att Zubsoolvs försäljning är skyddad mot konkurrens till 2032 och gör att försäljningsinsatserna kan intensifieras och därmed öka momentum ytterligare. Redan nu växer dock Zubsoolv kraftigt och vi tror att försäljningen kommer att öka väl över 30% i tredje kvartalet. Givet den höga tillväxten är aktien billig då den handlas till cirka 11x fritt kassaflöde.

Cigna är ett amerikanskt sjukförsäkringsbolag som under de senaste fem åren växt sin vinst per aktie med 11% (CAGR). Eftersom marknaden för privata sjukförsäkringar i USA domineras av ett relativt litet antal aktörer är det svårt att se direkta hot mot en fortsatt positiv utveckling. Cigna värderas till 15x fritt kassaflöde och vi tycker att det är en attraktiv multipel givet tillväxten.

Cardinal Health är en amerikansk distributör av läkemedel. Cardinal har en avundsvärd position eftersom volymerna på den amerikanska läkemedelsmarknaden förutspås växa i decennier framöver, tack vare en åldrande befolkning. Aktien har dock utvecklats svagt då bolaget har överrumplats av en tuffare priskonkurrens samtidigt som investerarna oroas över att Amazon ska ge sig in på marknaden för läkemedelsdistribution. Vi bedömer att oron är överdriven och att Cardinal har möjlighet att vända utvecklingen. Givet att detta lyckas är värderingen på 11x det fria kassaflödet alltför låg.

HealthInvest Small & MicroCap Fund handlas i dagsläget till 16,6x fritt kassaflöde. Detta är en attraktiv värdering i jämförelse med den globala hälsosektorns värdering om 20,3x och MSCI World Index (23,2x fritt kassaflöde).

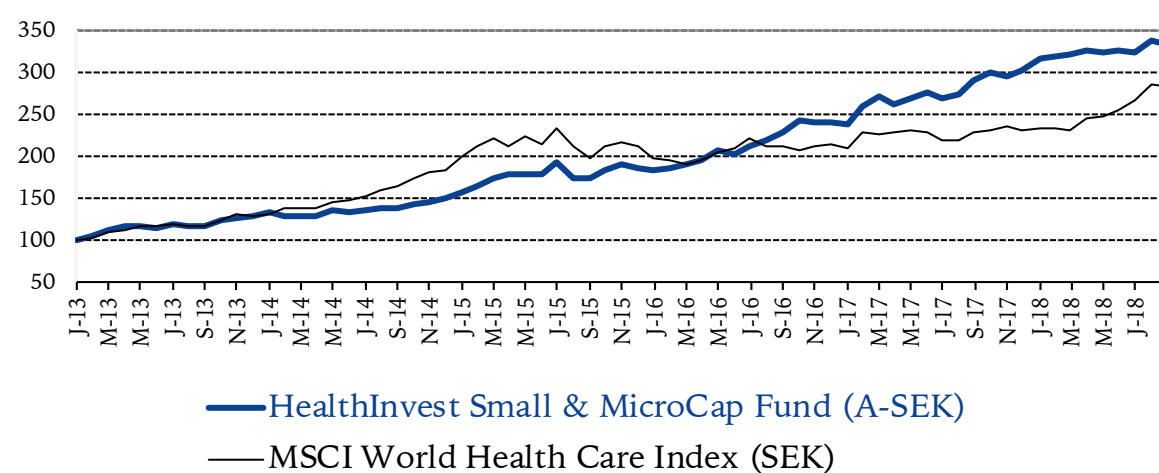
Fondens nettoexponering var 93% vid månadens slut.

## 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.

## AVKASTNING SEDAN START (SEK)



## AVKASTNING

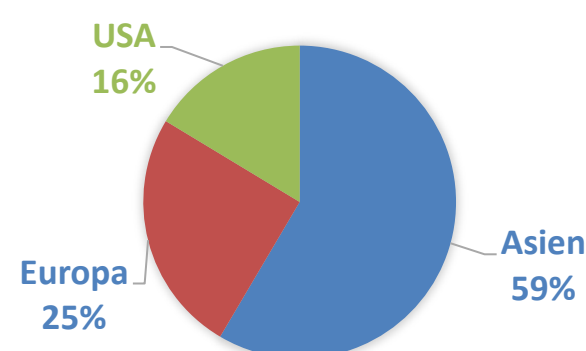
	NAV	Sept*	2018*	Sedan start*
HealthInvest Small & MicroCap (A-SEK)	307.4	-1.3%	10.1%	233.3%
HealthInvest Small & MicroCap (B-SEK)	110.5	-1.3%	9.7%	257.9%
MSCI World Health Care Index (SEK)	3031.8	-1.0%	22.9%	182.7%
MSCI World Health Care Index (USD)	341.4	2.0%	13.2%	102.3%

\*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	45.4%	233.3%
Sharpe-kvot	2.00	2.05
Standardavvikelse	10.0%	10.8%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.37	0.45
Downside risk	3.0%	5.0%
Aktiv risk (tracking error)	11.2%	11.5%

## GEOGRAFISK FÖRDELNING



## SEKTORFÖRDELNING

Medicinsk utrustning	28%
Läkemedel	21%
Distributörer	11%
Sjukvårdstjänster	9%
Biotechnologi	8%
Forskningsinstrument/tjänster	7%
Förbrukningsartiklar	7%
Sjukförsäkring	5%
Övrigt	5%

## 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 i hälso- och sjukvårdssektorn var positivt i september. MSCI World Health Care Index ökade med 2,0% i USD, men backade 1,0% i SEK på grund av den svenska kronans förstärkning.

## FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Value Fund var relativt oförändrad i september.

## FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

En ny valutapolicy infördes i september, vilken innebär att fonden numera strävar efter att eliminera en signifikant andel av valutarisken via valutaterminer. Tidigare skedde ingen valutahedging.

Fonden byggde under månaden upp två aktiepositioner:

Johnson & Johnson är en väldiversifierad koncern inom hälsosektorn. Läkemedel utgör knappt hälften av försäljningen, följt av medicinsk-tekniska produkter (cirka 35%) och konsumentprodukter (cirka 20%). Bolaget har en imponerande tillväxthistorik och framtidsutsikterna är gynnsamma då vinsten förväntas öka cirka 12% årligen (2017-2020, CAGR). Aktien är relativt attraktivt värderad om 20x fritt kassaflöde.

Merck är en läkemedelsjätt vars storsäljare Keytruda är ett immunoterapiläkemedel som är verksamt mot många olika cancerformer. Även om produkten redan genererar en försäljning om sju miljarder US-dollar globalt, kan detta fördubblas till 2020, vilket kommer ge ett hälsosamt vinstlyft för Merck. Aktien värderas till 21x fritt kassaflöde.

HealthInvest Value Fund handlas i dagsläget till 19,7x fritt kassaflöde. Detta är en relativt låg värdering i jämförelse med den globala hälsosektorns värdering om 20,3x och MSCI World Index (23,2x fritt kassaflöde).

Fondens nettoexponering var 81% vid månadens slut.

Vänligen notera att fonden kommer att fusioneras in i HealthInvest Small & MicroCap Fund den 12 december 2018. Alla andelsägare kommer att få en avräkningsnota efter fusionsdatum.

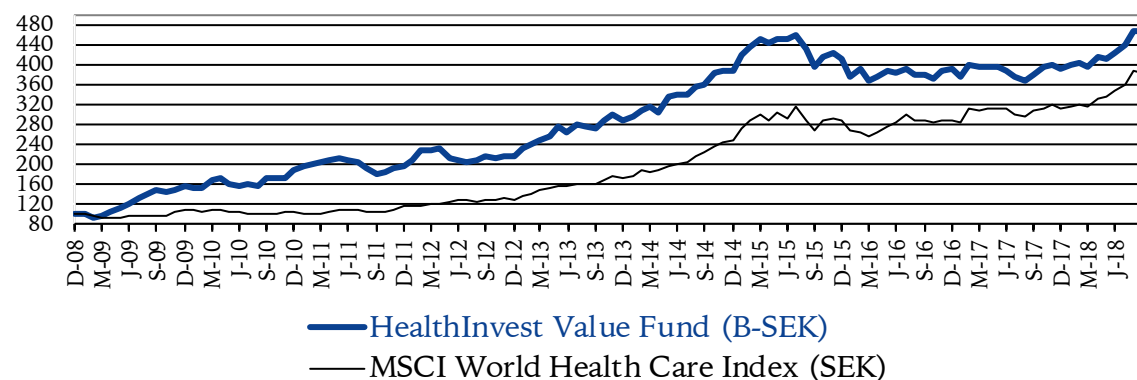
Om Du vill få ytterligare information om fusionen eller andra uppgifter om Ditt ägande i våra fonder är Du alltid välkommen att kontakta oss.

## 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. Fonden startade den 30 december 2008.

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

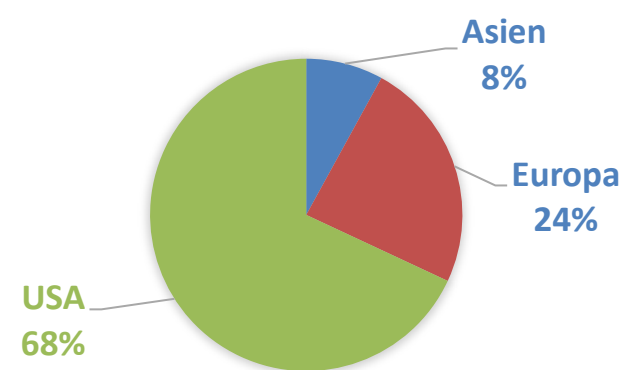
	NAV/Andel	Sept*	2018*	Sedan start*
HealthInvest Value Fund (A-SEK)	447.4	0.0%	19.2%	393.1%
HealthInvest Value Fund (B-SEK)	162.2	0.0%	18.8%	365.6%
HealthInvest Value Fund (C-EUR)	14.0	3.4%	12.9%	378.0%
MSCI World Health Care Index (SEK)	3031.8	-1.0%	22.9%	182.7%
MSCI World Health Care Index (USD)	341.4	2.0%	13.2%	102.3%

\*Efter avgifter. Andelsklass B och C startade den 1 november 2013. Historiken före detta datum är beräknad utifrån avkastningen för fonden omräknad för villkoren i respektive andelsklass.

## RISKMÅTT (ANDELSKLASS B-SEK)

	24 Mån	Sedan start
Avkastning	22.9%	365.6%
Sharpe-kvot	1.14	1.16
Standardavvikelse	10.1%	14.4%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.83	0.62
Downside risk	4.5%	7.7%
Aktiv risk (tracking error)	4.4%	13.2%

## GEOGRAFISK FÖRDELNING



## SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	51%
Sjukvårdstjänster	11%
Sjukförsäkring	9%
Bioteknologi	8%
Elektronisk utrustning	8%
Distributörer	8%
Forskningsinstrument/tjänster	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 rekquireras kostnadsfritt från HealthInvest Partners, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).