

MARKNADSUTVECKLING

Den snabba spridningen av coronaviruset bidrog till dramatiska börsfall i februari och hälsosektorn var inget undantag. MSCI World Health Care Index sjönk 6,8% mätt i USD och minskade 6,4% i SEK. Rent operationellt borde inte virusutbredningen innebära några större ekonomiska avbräck, utan snarare öka efterfrågan på sektorns produkter och tjänster av öppnbara skäl.

Coronaviruset orsakar sjukdomen COVID-19* som definitivt är farligare än en vanlig säsongsinfluensa** både avseende mortalitetsgrad (2,1% mot 0,1%) och beräknad smittspridningshastighet (2-2,5 mot 1,5). Mot denna bakgrund är det motiverat att samhället tar till extraordinära åtgärder för att förhindra en bred spridning.

Det ligger nära till hands att jämföra med SARS (orsakad av coronaviruset SARS-CoV) som bröt ut i Kina 2002/2003. SARS*** hade en mycket högre dödlighet om 9,6% och väsentligt högre smittspridningshastighet om cirka 3. Trots att kinesiska samhällets åtgärder mot SARS dröjde så utvecklades viruset inte till en pandemi. Det talar för att följderna av COVID-19 ska kunna begränsas givet dess mer beskedliga sjukdomskaraktär.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Small & MicroCap Fund minskade 5,8% (D-SEK) under månaden, vilket var i linje med jämförelseindex.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I februari byggde fonden upp en position i generikabolaget Mylan. Bolaget har de senaste åren lidit av hård prispress inom generika samt haft en egen kris kring Epipen (adrenalininjektor mot allvarlig allergisk chock) där Mylan har höjt priset alltför aggressivt. För några år sedan stod Epipen för cirka 25% av intjäningen, men i nuläget bara 5%. Dessa motvindar verkar nu ha mojnats och de senaste kvartalen har intjäning och försäljning stabiliserats. Utsikterna framöver stärks av att Mylan har en stark pipeline inom biosimilärer (totalt 16 stycken), där den första lanserades 2018 (generisk version av Neulasta som ökar antalet vita blodkroppar). Den andra biosimilären lanserades i december 2019 och är en generisk version av bröstcancermedicinen Herceptin. Under 2020 kommer åtminstone ytterligare en biosimilar lanseras (Lantus-kopia). En viktig aspekt är att Mylan kommer att slås ihop med Pfizers dotterbolag Upjohn under 2020. Genom fusionen blir bolaget mindre beroende av generikamarknaden, vilket är positivt. Mylan/Upjohn blir även mer geografiskt diversifierat då Upjohn har mer än 80% av sin försäljning utanför USA. Aktien ser billig ut efter sammanslagningen på knappt 5x fritt kassaflöde.

Vi har även handlat in läkemedelsgrossisten Cardinal Health till portföljen. Grossistmarknaden i USA domineras av tre distributörer där Cardinal utgör en viktig aktör. Företaget förser läkemedel till 25 000 amerikanska apotek och har mer än 70% av USAs sjukhus och kunder. 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 skadeståndskrav som baseras på opiatepidemin i USA. Skadestånden kommer säkerligen att bli höga, men enligt vår bedömning hanterbara. Givet att denna bedömning stämmer är värderingen på 9x det fria kassaflödet alltför låg.

HealthInvest Small & MicroCap Fund handlas i dagsläget till 10,8x fritt kassaflöde. Detta är en attraktiv värdering i jämförelse med den globala hälsosektorns värdering om 18,0x och MSCI World Index om 19,5x fritt kassaflöde.

Vid månadens slut hade fonden 25 aktiepositioner och 89% av aktieportföljens innehav genererar signifikant positivt fritt kassaflöde. Fondens nettoexponering var 93%.

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.

* Källa: WHO: Report of the WHO-China Joint Mission on Coronavirus Disease 2019 (COVID-19).
** Källa: Infectious Microbes & Diseases: A Severe Seasonal Influenza Epidemic During 2017–2018 in China After the 2009 Pandemic Influenza.
*** Källa: WHO: Consensus document on the epidemiology of severe acute respiratory syndrome (SARS).

RISKINFORMATION

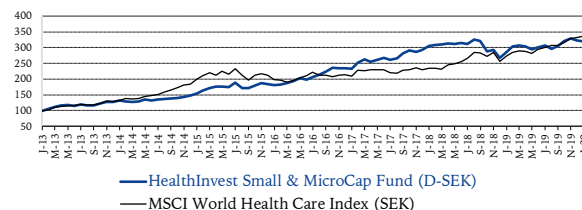
Det åligger var och en som är intresserad av att investera i HealthInvest Small & MicroCap Fund ("Fonden") att tillse att investeringen sker i enlighet med gällande lagar och andra regleringar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. HealthInvest Partners 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

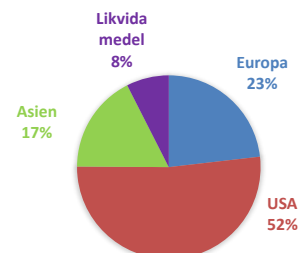
	NAV	Feb*	2020*
HealthInvest Small & MicroCap C	100.8	-5.8%	-6.8%
HealthInvest Small & MicroCap D	98.9	-5.8%	-6.8%
MSCI World Health Care Index (SEK)	3389.9	-6.4%	-4.9%
MSCI World Health Care Index (USD)	350.0	-6.8%	-8.2%

RISKMÅTT (ANDELSKASS D-SEK)*

	24 mån	Sedan start
Avkastning	-2.7%	200.5%
Sharpe-kvot	0.01	1.34
Standardavvikelse	14.6%	12.4%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0.79	0.57
Downside risk	11.0%	7.3%
Aktiv risk (tracking error)	9.0%	11.1%

*Efter avgifter. Andelsklass C startade den 5 juni och andelsklass D startade den 11 september 2019. Historiken före dessa datum är beräknad utifrån avkastningen för fonden omräknad för villkoren i respektive andelsklass.

GEOGRAFISK FÖRDELNING



SEKTORFÖRDELNING

Läkemedel	29%
Bioteknologi	25%
Distributörer	14%
Sjukvårdstjänster	11%
Medicinsk utrustning	4%
Övriga sektorer	9%
Likvida medel	7%