

MARKNADSUTVECKLING

Den snabba spridningen av coronaviruset avstannade i de flesta västländer under april, vilket fick världens aktiemarknader att pigga till. På hemmafrenten ökade stockholm börsen med 6,5% (mätt som OMX 30). Hälsosektorn, mätt som MSCI World Health Care Index, steg 11,6% i USD och 9,4% i SEK.

Som bekant är Italien ett av de länder som har drabbats värst av COVID-19 och landet ligger tidigast i smittoutvecklingen i västvärlden. Vi tycker därför det är värt att notera att i stort sett alla relevanta COVID-19 parametrar har minskat markant under april inklusive antalet döda, antalet nya intensivvårdspatienter och antal smittade.

Den globala smittspridningen av coronaviruset verkar ha nått sin topp under april, vilket borde vara ett stöd för aktiemarknaden framöver. En stor osäkerhet råder dock kring politikernas drakoniska åtgärder som har inneburit en nedstängning av många länders ekonomier. Även om länder nu inför lättare än risken uppbenar att den globala ekonomin har skadats allvarigt. Ur detta perspektiv känner vi oss dock trygga med HealthInvest Small & MicroCap Fund. Hälsosektorn är som bekant relativt okänslig för ekonomiska svängningar och även om det skulle bli en kraftig lågkonjunktur, så borde inte hälsosektorn drabbas nämnvärt. Som exempel kan nämnas recessionsåret 2009, då företag i genomsnitt tappade cirka 30% av sina vinster. Under detta är fortsatte hälsosektorn att växa vinsterna med cirka 5%.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Small & MicroCap Fund ökade 9,1% (D-SEK) under månaden, vilket var i linje med jämförelseindex.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

I april avyttrade fonden innehavet i de amerikanska sjukförsäkringsbolagen Anthem och Humana. Det blev ganska korta innehavstider då aktierna inköptes i mars och sedan snabbt steg cirka 50% och därmed nådde sina målkurser. Innehavet i Cigna som har liknande verksamhet har dock behållits då värderingen är fortsatt låg på cirka 10x fritt kassaflöde.

En del av försäljningslikviden användes för att öka exponeringen i det amerikanska läkemedelsbolaget Gilead. Bolaget utvecklar och säljer läkemedel främst inom infektionssjukdomar och har särskilt starka positioner inom HIV och hepatitis C (HCV). Även om Gilead enligt oss är ett välskött och fokuserat bolag har aktien dalat cirka 50% sedan 2015. Anledningen till den trista utvecklingen är att antalet patienter med HCV har minskat samt prisspinn inom området. Detta har inneburit att HCV-affären för Gilead har krympt från 49% av totalen år 2016 till endast 13% tre år senare. Detta har varit en enorm motvind för bolaget, en vind som dock kommer att avta eller eventuellt helt försvinna under 2020. Förutom att denna motvind lättar under 2020, finns det en del ljusglimtar som kan elda på akten:

- 1) Gileads utbud av HIV-läkemedel har stärkts väsentligt och framför allt två läkemedel, Bikaryv och Descovy, växer snabbt och väntas bidra med ytterligare 2,6 miljarder US-dollar till försäljningen under 2020.
- 2) Den 19 december 2019 lämnade bolaget in en ansökan till FDA om godkännande av det nya läkemedlet Filgotinib, vilket kan generera 2-3 miljarder US-dollar om året när säljstyrkan blivit varm i kläderna.
- 3) Den 2 maj 2020 fick Gileads läkemedel Remdesivir godkännande av amerikanska läkemedelsmyndigheten för nödanvändning på patienter med COVID-19. Enligt preliminära resultat från en amerikansk placebokontrollerad studie kunde patienterna skrivas ut i snitt fyra dagar tidigare från sjukhuset, jämfört med placebogruppen.

Dessa katalysatorer tillsammans med att aktien handlas till 12x fritt kassaflöde gör att Gilead förtjänar en större plats i fonden.

HealthInvest Small & MicroCap Fund ökade också innehavet i Owens & Minor under april. Bolaget förvärdade för drygt två år sedan Halyard Healths infektionsdivision för 710 musd (Owens totala företagsvärde är cirka 2 000 musd). Halyard tillverkar skyddskläder, ansiktsmasker etc för att förhindra infektion inom sjukvården. I USA är det huggsexa på sådan utrustning och delstaterna bjuder över varandra för att få tag i material, vilket borde vara fördelaktigt för priset och därmed Owens lönsamhet. Dessutom kan man tänka sig att efter den akuta epidemin har bedarrat, så skall det byggas upp stora beredskapslager i världen inför hösten och för att kunna hantera andra virus i framtiden. Därför borde efterfrågan vara fortsatt hög på skyddsutrustning under ganska lång tid framöver enligt vår bedömning. Owens & Minors aktie handlas till cirka 4x fritt kassaflöde, vilket är lågt och medger stor uppsida.

HealthInvest Small & MicroCap Fund handlas i dagsläget till 11,1x fritt kassaflöde. Detta är en attraktiv värdering i jämförelse med den globala hälsosektorns värdering om 19,3x och MSCI World Index om 18,2x fritt kassaflöde.

Vid månadens slut hade fonden 26 aktiepositioner och 91% av aktieportföljens innehav genererar signifikant positivt fritt kassaflöde. Fondens nettoexponering var 95%.

Månadsavkastningar (andelsklass D)*

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Januari	-1.0%	7.2%	4.3%	-1.0%	-1.4%	4.4%	3.3%	n.m.
Februari	-5.8%	5.9%	0.9%	8.2%	0.8%	5.4%	-3.1%	5.3%
Mars	-0.6%	1.2%	0.3%	4.6%	2.6%	4.8%	-0.7%	6.1%
April	9.1%	-1.2%	1.2%	-3.2%	2.7%	3.1%	1.3%	4.1%
Maj	-3.2%	-0.4%	2.3%	5.6%	0.1%	4.3%	1.0%	1.0%
Juni	2.3%	0.8%	2.5%	-2.8%	-0.6%	-1.9%	-2.1%	-2.1%
Juli	2.2%	-0.9%	-2.0%	4.5%	7.7%	2.2%	4.0%	4.0%
Augusti	-3.6%	4.2%	1.6%	3.5%	-0.0%	1.9%	-2.9%	-2.9%
September	3.1%	-1.3%	6.1%	4.6%	-0.1%	0.2%	0.7%	0.7%
Oktober	5.3%	-10.1%	2.9%	5.4%	4.5%	2.1%	5.0%	5.0%
November	2.2%	1.7%	-1.3%	-0.3%	4.8%	1.4%	3.4%	3.4%
December	-2.0%	-8.9%	2.3%	0.0%	-2.1%	3.8%	1.0%	1.0%

Avkastning per år	1.2%	20.6%	-8.9%	24.7%	27.9%	24.2%	15.6%	28.3%
Avkastning start	226.0%	222.3%	167.3%	193.4%	135.4%	84.1%	48.3%	28.3%

*Efter avgifter. Andelsklass D startade den 11 september 2019. Historiken före detta datum är beräknad utifrån avkastningen för fonden omräknad för villkoren i andelsklassen.

Risikmått (andelsklass D)*

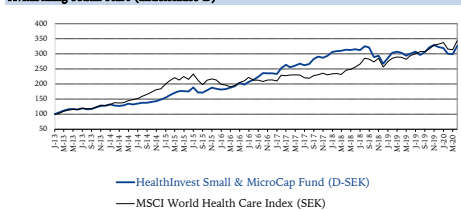
Avkastning	24 mån	Sedan start
Sharpe-kvot	4.0%	226.0%
Standardavvikelse	0.23	1.38
Beta mot MSCI World Health Care Index	16.0%	12.6%
Downside risk	0.57	0.59
Aktiv risk (tracking error)	11.1%	7.3%
	8.5%	11.0%

*Efter avgifter. Andelsklass D startade den 11 september 2019. Historiken före detta datum är beräknad utifrån avkastningen för fonden omräknad för villkoren i andelsklassen.

Sektorfördelning

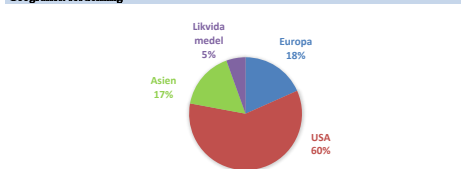
Läkemedel	36%
Bioteknologi	22%
Distributörer	19%
Sjukvårdstjänster	6%
Egenvård	4%
Sjukförsäkring	4%
Medicinsk utrustning	3%
Likvida medel	5%

Avkastning sedan start (andelsklass D)*



*Efter avgifter. Andelsklass D startade den 11 september 2019. Historiken före detta datum är beräknad utifrån avkastningen för fonden omräknad för villkoren i andelsklassen.

Geografisk fördelning



Likviditetarisk*

% deltagande	Antal dagar att likvidera portföljen				
	0-1	1-2	2-3	3-5	5-30
5	45	4	3	6	22
10	49	7	5	6	19
15	52	8	5	6	16
20	56	9	4	8	12

* % av portföljen som kan likvideras med olika villkor om maximalt totalt deltagande i handeln.

RISIKINFORMATION

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 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 rekryveras kostnadsfritt från HealthInvest Partners AB, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida www.healthinvest.se.