

MARKNADSUTVECKLING

Den globala hälsosektor fortsätter att leverera överavkastning. Jämfört med exempelvis den svenska aktiemarknaden gav hälsosektorn i maj en överavkastning om 1,7 procentenheter (mätt som MSCI World Health Care Index mot OMX Stockholm Index). Under 2022 har överavkastningen varit 19,8 procentenheter. Även om en del av överavkastningen utgörs av valutaeffekter, visar det på fördelen att diversifiera till defensiva sektorer där den svenska aktiemarknaden är kraftigt undervikad (endast 6% av bolagen på Stockholmsbörsen har verksamhet inom hälsosektor jämfört med 13% för världindex).

Centralbankernas enorma penningtryckande de senaste åren har nu gett förväntat resultat dvs en inflationen som skenar. Även om USA inte är värst i klassen kan nämnas att Federal Reserve har ökat penningmängden med 50% på tre år - en utveckling som aldrig tidigare skådats. En skenande inflation kommer att ge högre räntor och då gäller det att undvika höga värderade aktier och företag med hög beläning. I stället skall man äga lågt värderade företag med starka balansräkningar - ingredienser som genomsyrar HealthInvests förvaltning.

Förutom att framtida räkningar kan fortsätta att torpedera högt värderade aktier och företag med svaga balansräkningar, riskerar en kraftig räntepågång att orsaka en recession. Ett första tecken på att en recession är i antagande var det första kvartalets negativa BNP-utveckling i USA som visade på en nedgång om 1,4%. Även ur detta perspektiv borde HealthInvest Alpha Fund ha en fördel då hälsosektor är relativt okänslig för ekonomiska svängningar. Som exempel kan nämnas recessionsåret 2009 då företaget i genomsnitt tappade cirka 30% av sina vinster, men hälsosektorns vinster växte cirka 5%.

FONDENS UTVECKLING

HealthInvest Alpha Fund minskade 1,3% i maj (andelsklass D). Under 2022 har fonden ökat 2,4%. Även om senaste månadens utveckling var ett steg i fel riktning så är vi är nöjda med avkastningen under året och att fonden har varit motståndskraftig mot aktiemarknadens krångel. Troligen utgör fondens värdebaserade investeringsstrategi en viktig faktor för att förklara överavkastningen.

FÖRVALTNING, VÄRDERING OCH UTBLICK

Innovativa tillväxtbolag inom hälsosektorn, både i Europa och USA, har kommit ner rejält i värdering de senaste 12 månaderna. Vi har därför initierat mindre positioner i en handfull småbolag som har nya läkemedel under lansering. Dessa inköp har dragit upp fondens värdering, men också dess tillväxtpotential. Förhoppningsvis kan positionerna ge meningsfulla bidrag till fondvärdet redan under 2022.

Bolagens resultat för första kvartalet är nu publicerade. I genomsnitt visade fondinnehavens rapporter på en försäljningstillväxt om 6% och en ökning av vinst per aktie om 13%. Det svenska värdemenningsbolaget Dedicare tog gulmedaljen då dess rapport visade på en försäljningstillväxt om 51% och en vinstökning om 113%. Även det svenska medicinteknikbolaget Stille hade en stark tillväxt, dock hjälpt av det nyligen förvärvade schweiziska företaget S&T som säljer mikrokirurgiska instrument.

HealthInvest Alpha Fund handlas i dagsläget till 16,0x fritt kassaflöde och den prognosticerade kassaflödestillväxten är 58% (från idag tom 2024). Som en jämförelse har den globala hälsosektor en värdering om 18,5x och en framtida tillväxt om 19%. Motsvarande värdering och tillväxt för världindex är 20,2x och 22%.

Vid månadens slut hade fonden 32 aktiepositioner. Innehav som genererar negativt kassaflöde utgör 13,1% av fondförmögenheten. Fondens nettoexponering var 99%.

Sammantaget är vi väldigt bekväma med HealthInvest Alpha Funds innehav. Värderingen om 16x fritt kassaflöde är 14% lägre än för globala hälsosektor och 21% lägre än världindex. Trots den fördelaktiga värderingen är fondens förväntade kassaflödestillväxt mångdubbelt högre. Fonden kombinerar därmed det bästa av två världar vilket borde båda gott inför framtiden.

Månadsavkastningar (andelsklass D)\*

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Januari	-2,9%	1,8%	-1,0%	7,2%	4,3%	-1,0%	-1,4%	4,4%	3,3%	n.m.
Februari	0,1%	-1,1%	-5,8%	5,9%	0,9%	8,2%	0,8%	5,4%	-3,1%	5,3%
Mars	5,0%	7,2%	-0,6%	1,2%	0,3%	4,6%	2,6%	4,8%	-0,7%	6,1%
April	1,7%	0,5%	9,1%	-1,2%	1,2%	-3,2%	2,7%	3,1%	1,3%	4,1%
Maj	-1,3%	-0,2%	2,5%	-3,2%	-0,4%	2,3%	5,6%	0,1%	4,3%	1,0%
Juni	2,5%	-3,5%	2,3%	0,8%	2,5%	-2,8%	-0,6%	-1,9%	-2,1%	
Juli	-0,2%	3,0%	2,2%	-0,9%	-2,0%	4,5%	7,7%	2,2%	4,0%	
Augusti	-1,8%	0,2%	-3,6%	4,2%	1,6%	3,5%	-9,0%	1,9%	-2,9%	
September	-3,2%	0,4%	3,1%	-1,3%	6,1%	4,6%	-0,1%	0,2%	0,7%	
Oktober	-0,7%	4,4%	5,3%	-10,1%	2,9%	5,4%	4,5%	2,1%	5,0%	
November	-8,1%	12,8%	2,2%	1,7%	-1,3%	-0,3%	4,8%	1,4%	3,4%	
December	6,8%	1,1%	-2,0%	-8,9%	2,3%	0,0%	-2,1%	3,8%	1,0%	

Per år	2.4%	2.6%	12.9%	20.6%	-8.9%	24.7%	27.9%	24.2%	15.6%	28.3%
Sedan start	282.2%	273.4%	263.9%	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.

Avkastning mot jämförelseindex\*

	NAV	Maj*	2022*
HealthInvest Alpha Fund (C-SEK)	128,8	-1,3%	2,5%
HealthInvest Alpha Fund (D-SEK)	125,8	-1,3%	2,4%
MSCI World Small HC Index (SEK)	39818,7	-2,8%	-21,3%
MSCI World Small HC Index (USD)	4076,0	-2,4%	-27,2%
MSCI World HC Index (SEK)	4689,6	0,2%	0,1%
MSCI World HC Index (USD)	480,0	0,5%	-7,4%

\*Efter avgifter.

Risikmät (andelsklass D)\*

	24 mån	Sedan start
Sharpe-kvot	0,53	1,19
Standardavvikelse	14,8%	13,0%
Beta mot MSCI World Health Care Index	0,76	0,63

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

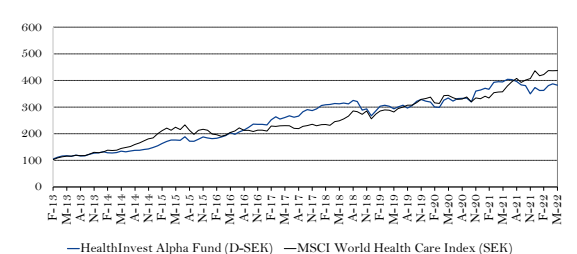
Största aktieinnehav

Företag	Land	Sektor	Portfölvikt
Dedicare	SE	Hälsovårdstjänster	6,3%
Almirall Laboratorios	ES	Läkemedel	6,0%
McKesson	US	Läkemedelsdistribution	5,6%
Utah Medical Products	US	Förbrukningsartiklar	4,8%
Guerbet	FR	Förbrukningsartiklar	4,6%

Sektorfördelning

Sektor	Portfölvikt
Läkemedel	33%
Bioteknologi	25%
Hälsovårdstjänster	19%
Förbrukningsartiklar	10%
Medicinsk utrustning	6%
Läkemedelsdistribution	6%
Likvida medel	1%

Avkastning sedan start (andelsklass D)\*



—HealthInvest Alpha Fund (D-SEK) —MSCI World Health Care Index (SEK)

\*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

Region	Portfölvikt
USA	51%
Europa	41%
Asien	7%
Likvida medel	1%

Likviditetsrisk\*

	Antal dagar att likvidera portföljen					
%	0-1	1-2	2-3	3-5	5-30	30+
5	40	3	3	16	25	35
10	43	5	2	4	17	29
15	46	4	3	5	18	24
20	48	4	4	5	19	20

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

RISKINFORMATION

Det åligger var och en som är intresserad av att investera i HealthInvest Alpha 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 rekryeras kostnadsfritt från HealthInvest Partners AB, telefon 08-440 38 30, alternativt hämtas från fondbolagets hemsida [www.healthinvest.se](http://www.healthinvest.se).