

**Der Investmentprozess beginnt mit der Ideengenerierung:** Die Manager und deren Kollegen analysieren die Zielunternehmen unter Berücksichtigung von Faktoren wie Produktpotenzial, Wettbewerbsposition, Patente, Preismacht usw. Besonderes Augenmerk wird dabei auf potenzielle Kosteneinsparungen bei Medikamenten und Geschäftsmodellen für die gesamte Wertschöpfungskette im Gesundheitswesen gelegt (insbesondere im Zusammenhang mit den laufenden Gesundheitsreformen in vielen Ländern) und darauf, dass diese Medikamente zur Behandlung wichtiger Krankheiten eingesetzt werden können. Sobald neue attraktive Anlageziele identifiziert worden sind, führen die Analysten und Portfoliomanager traditionelle Grundlagenforschung durch, und zwar sowohl auf quantitativer als auch qualitativer Ebene. Dabei konzentrieren sie sich auf insgesamt acht Kriterien: vier quantitative Faktoren und vier qualitative Faktoren. Zu den quantitativen Faktoren gehört eine Mischung aus Wachstums-, Bewertungs- und Rentabilitätsparametern (Preis/Gewinn-Wachstum, PEG), Preis/Umsatz, Umsatzwachstum und EBITDA-Marge. Auf der qualitativen Seite werden Management, Pipeline, operatives Risiko und Länderrisiko (hier kommt eine Top-Down Analyse zum Tragen) eingeordnet. Darüber hinaus werden weitere Faktoren wie Dynamik und Kapitalisierung berücksichtigt, während die Auswahlliste der Investitionskandidaten eingegrenzt wird. Außerdem erfolgt eine Einschätzung strategischer Optionen (in Lizenzvergabe, vollständige Übernahme usw.) des jeweiligen Unternehmens. Zahlreiche Management-Interviews, Besuche vor Ort, Teilnahme an weltweiten medizinischen Konferenzen bilden einen integralen Bestandteil des Entscheidungsfindungsprozesses. Weiter zur Portfoliokonstruktion:

## Geografische Aufteilung

|                 |  |       |
|-----------------|--|-------|
| Japan           |  | 37.9% |
| China           |  | 37.7% |
| Indien          |  | 8.2%  |
| Südkorea        |  | 6.7%  |
| Australien      |  | 3.0%  |
| Neuseeland      |  | 2.2%  |
| Flüssige Mittel |  | 4.3%  |

## Marktkapitalisierung

|            |  |       |
|------------|--|-------|
| 2 - 5 bn   |  | 10.3% |
| 5 - 15 bn  |  | 35.7% |
| 15 - 20 bn |  | 13.8% |
| > 20 bn    |  | 36.1% |
| Others     |  | 4.2%  |

Quelle: Bellevue Asset Management, Stand 31.03.2020

## **Benchmarks werden nicht als Ausgangspunkt der Portfoliokonstruktion betrachtet, sondern eher als ein Residualelement von Informationen über Länder-, Subsektor- und Aktienabweichungen!**

Im spezifischen Fall des **BB ADAMANT ASIA PACIFIC HEALTHCARE** gibt es keine repräsentative Benchmark. Ziel des Portfoliokonstruktionsprozesses ist es, das Risiko durch Diversifizierung über Unternehmen zu reduzieren, die in verschiedenen Ländern, Märkten, Geschäftsbereichen, regulatorischen Umgebungen und therapeutischen Bereichen tätig sind. Darüber hinaus achten die Verantwortlichen auch darauf, dass das Portfolio (knapp 200 Mio. USD) über Unternehmen (30-50 Titel) mit unterschiedlichen Marktkapitalisierungen diversifiziert ist (Stand per 31.03.2020): Unter den Top Ten befinden sich Namen wie Eisai (4,7%), Ping An Healthcare (4,3%), Astellas Pharma (4,3%), Alibaba Health (4,1%) oder auch Olympus mit einer Gewichtung von 4%. Die zehn größten Positionen des Fonds machen rund 40% des konzentrierten Portfolios aus, das sich per Ende März aus 32 Positionen zusammensetzte. Seit Auflage (28.04.2017) konnte der Fonds ein Plus von 60,78% erzielen (Stand 27.04.2020), die Volatilität über 12 Monate liegt bei etwa 16%. Fazit: Mit dem Fokus auf dem asiatischen Raum herrscht augenscheinlich wenig Überschneidung zu anderen globalen Healthcare Märkten. Daher bietet der Fonds einen komplementären Baustein, um quasi mit einem „Wachstumshebel“ in diesen hochinteressanten Markt zu investieren und dies nicht (nur) wegen der aktuellen Situation. Und es gibt nur wenige Player am Markt, die sich in diesem Sektor über Jahre eine Expertise aufgebaut haben und diese so erfolgreich umsetzen wie Bellevue Asset Management. Aus aktuellem Anlass im Folgenden ein kurzes Update zu einer Strategie, die wir immer wieder in unserer Berichterstattung aufgreifen (Details zum Fonds bzw. zur Strategie im Online-Archiv abrufbar):

**Die Vates-Ampel hat zum ersten Mal seit Auflage des VATES-PARADE A (WKN A12CRN) Anfang dieser Woche auf Dunkelrot umgeschaltet!** Zunächst ein kurzer Rückblick: Trotz des schnellsten Bärenmarktes der Börsengeschichte, hatte die Vates-Ampel neben Q4/18 auch 2020 recht zuverlässig vor einem großen Markteinbruch mit einem entsprechenden Signal Ende Januar gewarnt. Die positive Auswirkung: Der Fonds lag seit Jahresbeginn zu keinem Zeitpunkt mehr als 4 Prozent im Minus. Im Vergleich dazu: S&P 500 ytd -31% und DAX ytd -36% in der Spitze! Nun erleben wir aktuell zwar einen massiven Rebound an den Aktienmärkten, doch dieser fand nach Ansicht der Experten der Vates Invest GmbH losgelöst von der fundamentalen Realität statt. Einer der Gründe dafür: Die USA erfährt gerade die härteste Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg und das dem Modell zugrunde liegende konjunkturelle Teilaggregat befindet sich in einer ungebrochenen Abwärtsspirale. Wie ist der Fonds also konkret positioniert? Das Aktienexposure wurde mit S&P-Future-Hedges übersichert, was eine Netto-Aktienquote des Fonds bei -33% bedeutet, er ist also netto short (!!!) positioniert. Der VATES-PARADE A stellt demnach aktuell eine echte Diversifikation zu Investments mit Long-Bias dar. Ob die Ampel bald wieder auf grün schaltet oder wenigstens gelb leuchtet, wir bleiben für Sie am Ball und werden berichten. Nun zu einem hierzulande eher unbekanntem Namen:

## **Die Vates-Ampel hat zum ersten Mal seit Auflage des VATES-PARADE A (WKN A12CRN) Anfang dieser Woche auf Dunkelrot umgeschaltet!**

Zunächst ein kurzer Rückblick: Trotz des schnellsten Bärenmarktes der Börsengeschichte, hatte die Vates-Ampel neben Q4/18 auch 2020 recht zuverlässig vor einem großen Markteinbruch mit einem entsprechenden Signal Ende Januar gewarnt. Die positive Auswirkung: Der Fonds lag seit Jahresbeginn zu keinem Zeitpunkt mehr als 4 Prozent im Minus. Im Vergleich dazu: S&P 500 ytd -31% und DAX ytd -36% in der Spitze! Nun erleben wir aktuell zwar einen massiven Rebound an den Aktienmärkten, doch dieser fand nach Ansicht der Experten der Vates Invest GmbH losgelöst von der fundamentalen Realität statt. Einer der Gründe dafür: Die USA erfährt gerade die härteste Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg und das dem Modell zugrunde liegende konjunkturelle Teilaggregat befindet sich in einer ungebrochenen Abwärtsspirale. Wie ist der Fonds also konkret positioniert? Das Aktienexposure wurde mit S&P-Future-Hedges übersichert, was eine Netto-Aktienquote des Fonds bei -33% bedeutet, er ist also netto short (!!!) positioniert. Der VATES-PARADE A stellt demnach aktuell eine echte Diversifikation zu Investments mit Long-Bias dar. Ob die Ampel bald wieder auf grün schaltet oder wenigstens gelb leuchtet, wir bleiben für Sie am Ball und werden berichten. Nun zu einem hierzulande eher unbekanntem Namen: