

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff capital management AG

Nr. 21 vom 27. Oktober 2014

Erscheinungsweise: zweimal monatlich

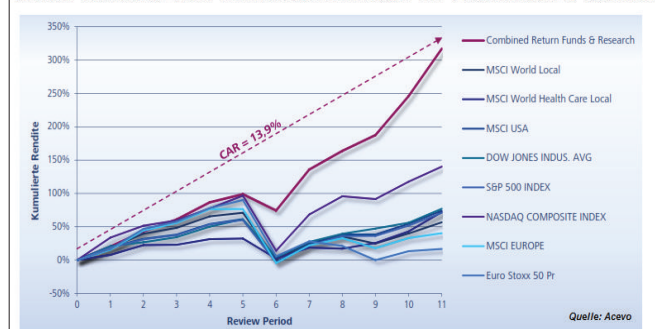
14. Jahrgang

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST jetzt auch auf Twitter

Track Record von Thilo Rohrhirsch im Healthcare Sektor



„So wie die anderen wollten wir es nicht machen!“ Thilo Rohrhirsch, Geschäftsführer der acevo GmbH aus Frankfurt, kommt sofort zur Sache. Die Sache selbst ist ein neuer Healthcare-Fonds, der am 01. Oktober an den Start ging. Sein Name: **ACEVO GLOBAL HEALTHCARE ABSOLUTE RETURN UI (WKN A11 11D)**! Fondsmanager Rohrhirsch ist kein unbeschriebenes Blatt, sein Track record reicht zehn Jahre zurück, davon kein einziges negatives Jahr als Fondsmanager und durchschnittlich 17,6 % p.a. seit 2003. Zahlreiche Auszeichnungen hat Rohrhirsch für seine Arbeit in den letzten Jahren gesammelt und gilt damit als einer der besten Healthcare-Spezialisten national wie international. Dabei begann Thilo Rohrhirschs Karriere keineswegs in der Finanzindustrie, er studierte Biotechnologie, Biochemie und Medizin

und sammelte nach seinen Studien erste Erfahrungen in einer Unternehmensberatung für Healthcare-Unternehmen. „Ich habe einige Unternehmen im In- und Ausland von innen gesehen“, so Rohrhirsch über seine Vergangenheit in der Industrie, die er heute analysiert. In seiner Zeit im Investmentbanking und Fondsmanagement unter anderem bei Deka, JP Morgan und Allianz verantwortete er Gelder von mehr als 400 Mio. Euro in globalen Healthcare-Aktienfonds. Insgesamt verfügt er über 16 Jahre Erfahrung in diesem Sektor. Eine Erfahrung, die er jetzt in seinem eigenen Unternehmen und in seinen eigenen Fonds eingebracht hat.

Was macht der neue ACEVO GLOBAL HEALTHCARE ABSOLUTE RETURN FONDS UI jetzt so anders, wollten wir von Thilo Rohrhirsch im Gespräch wissen? „Die Healthcare-Fondsindustrie arbeitet hochgradig ineffizient, da sie das mögliche Investmentuniversum konventionell nach fundamentalen Stories bewertet. Am Ende werden viele Ideen wieder verworfen, da sich herausstellt, dass absolute Bewertungen häufig gegen eine Investition sprechen. Wir haben den Prozess umgekehrt und filtern das Anlageuniversum der 1000 Titeln liquidesten Titel zuerst nach absoluten Bewertungskriterien. Wir identifizieren die Werte, die die größten upsides und downsides versprechen. Wir haben eine hohe Wahrscheinlichkeit, die kommenden Top Performer zu finden.“ Klingt gut, doch wie geht das, wo liegt dieser einzigartige Vorteil, den Rohrhirsch mit seinem Fonds verspricht? Das Herzstück seines Investmentprozesses ist ein selbst entwickeltes und ausgiebig getestetes Modell zur Bewertung von Cash Flows in den Healthcare Unternehmen um die künftigen Potenziale dieser Unternehmen zu berechnen. „Wir mögen keine relativen Bewertungen. Ein CFO eines Healthcare-Unternehmens zeigt Ihnen den Gewinn, den er Ihnen zeigen möchte, darauf lassen sich keine guten Analysen aufbauen. Wir setzen auf den künftigen Cashflows auf, denn wir sind am langfristigen Wert eines Unternehmens interessiert“, so Fondsmanager und Entwickler der komplexen Algorithmen des Modells, Thilo Rohrhirsch. Wir haben uns das sogenannte ACAD-Modell (**ACEVO-Algorithmic-Discounted Cash Flow**) näher angesehen. Das Modell hat seine Leistungsfähigkeit bereits unter Beweis gestellt.

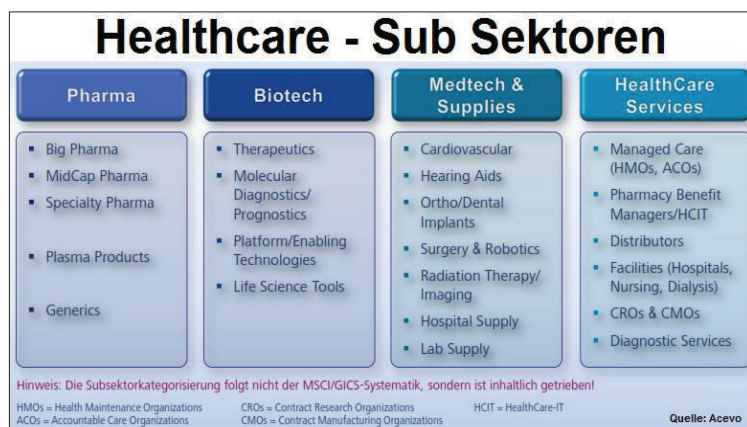
Der große Vorteil: Das programmierte Modell berechnet innerhalb von Sekunden ein komplexes Cash Flow-Modell für jedes Unternehmen und ermöglicht damit ein ultraschnelles Screening des gesamten Anlageuniversums. Erst nach diesem quantitativen Screening beginnt für Rohrhirsch die fundamentale Arbeit. „Warum soll ich mich mit Unternehmen beschäftigen, die kein ausreichendes Upside-Potenzial haben, das ist verschwendete Zeit. Das ACAD-Modell beschleunigt auf dramatische Weise den Research-Prozess und verbessert gleichzeitig seine Tiefe und Qualität. Das ist ein einzigartiger Ansatz in unserem Fonds.“ Diese Beschleunigung (**Acceleration**) in der Entwicklung (**Evolution**) seines Investmentprozesses steht auch für den Namen seines Unternehmens ACEVO! Zwischenfazit: Während andere Asset Manager viel Zeit mit der qualitativen Analyse von Investment Cases und der anschließenden absoluten Bewertung verschwenden, ohne vorher zu wissen, ob diese ein ausreichend hohes Upside (für Long-Ideen) bzw. Downside (für Short-Ideen) bieten, versetzt das ACAD-Modell ACEVO in die Lage, sein qualitatives Research sehr zielgerichtet nur auf diejenigen Titel zu fokussieren, für die das Upside/Downside schon bekannt ist! Konsequenz: Es existiert mehr Zeit für tiefgreifendes, qualitativ hochwertiges Research und die Erfolgsquote in der Aktienselektion steigt. Der Fonds selbst investiert in die gesamte Palette des Healthcare-Sektors. Das sind die Segmente: Pharma, Biotech, Medtech und Healthcare Services, die von acevo in insgesamt 26 Subsektoren weiter unterteilt werden. Doch nicht nur dieses Modell macht den Fonds so besonders, sondern auch seine Ausrichtung auf eine absolute Rendite: „Wir haben einen Absolute Return Branchenfonds geschaffen, der sowohl long, als auch short investieren kann.“ Das ist aus unserer Sicht nur konsequent, denn Rohrhirschs Modell findet nicht nur die Unternehmen mit starkem Upside-Potenzial, sondern auch die Werte mit enormen Überbewertungen und dement-

Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenskonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der Seite 8 und im Internet unter www.boerse-inside.de.

Kundenservice D/A/CH
AROWA Networking
& Company Services OHG
Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br.

www.boerse-inside.de
redaktion@boerse-inside.de
Tel. 0761/45 62 62 122
Fax 0761/45 62 62 188

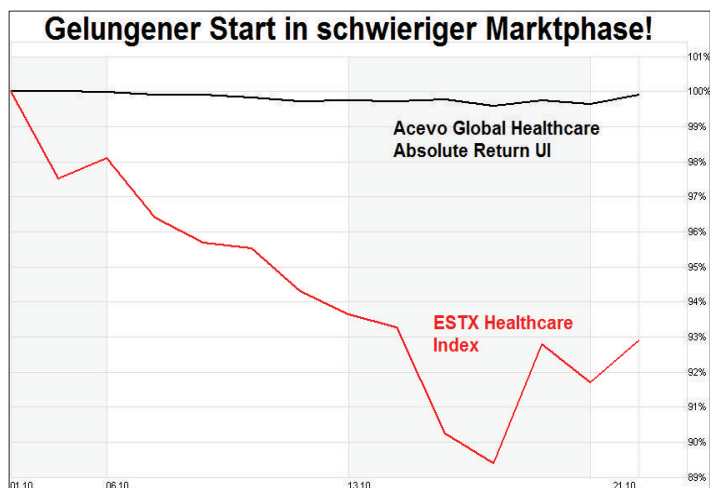
sprechenden Downside-Risiken. Der Fonds ist allerdings nicht ständig auf der Short-Seite unterwegs, sondern steuert diese Quote sehr aktiv. Auch hier liefert das ACAD-Modell entscheidende Hinweise: Der Anteil an Shorts im Portfolio wird in dem Maß erhöht, wie das durchschnittliche absolute Upside der individuellen Titel im Sektor / in den Subsektoren (gemessen anhand des ACAD-Modells) abnimmt bzw. die relative Bewertung zunimmt.



Ein Absolute Return Ansatz verlangt aber mehr als nur eine Long/Short Variante!

So legt der ACEVO Fonds auch viel Augenmerk auf sein Risikomanagement. Neben den gängigen Echtzeit-Überwachungstools hat der Fonds eine klare Ausrichtung bei den Positionen. Large Caps werden mit 3-5% auf der Long-Seite und 1-3% auf der Short-Seite gewichtet. Bei den weniger liquiden Small/Mid Caps liegt die Gewichtung Long bei 1-3% und Short bei 0,5-1%. Es wird mit einem konzentrierten Portfolio (25-50 Titel) gearbeitet. Pro Wert wird lediglich ein maximaler Verlust von 0,5% für das Portfolio angestrebt, um das Ziel eines maximalen Draw Downs von 5% pro Monat nicht zu überschreiten. Positionen werden dazu mit Trailing-Stops/ -Buys überwacht, um die Risikopositionen stets im Auge zu behalten. Und der Start des Fonds

bot gleich die Möglichkeit, das Risikomanagement zu testen. Schließlich brachte der Oktober heftige Ausschläge an den Aktienmärkten, von denen auch der Healthcare-Sektor betroffen war. Wir haben daher Thilo Rohrhirsch nach seiner aktuellen Aufstellung befragt:



„Inklusive der Shorts schlossen wir die ersten zwei Wochen im Oktober mit einer Netto-Investitionsrate von 8% ab!

„Damit haben wir die starken Rücksetzer im Oktober nahezu vermieden. Seither haben wir die Investitionsrate sukzessive nach oben gefahren“. Während der Healthcare Sektor um die 6% korrigierte musste der ACEVO Fonds lediglich 0,4% hergeben. Die erste Feuerprobe wurde damit gleich einmal bestanden. Allerdings muss man dieses gute Abschneiden auch der Startphase des Fonds zugutehalten, in der man meist noch nicht komplett investiert ist. Wie gut der weitere Start verläuft, wird sich erst in den kommenden Monaten zeigen. Wir gehen allerdings davon aus, dass Thilo Rohrhirsch mit seiner eigenen Firma, seinen selbst entwickelten Modellen, seiner Offenheit, seiner systematischen und replizierbaren Herangehensweise und seiner großen Erfahrung einen für die Zukunft sehr erfolgreichen Fonds lanciert hat. Wer die Gelegenheit hat mit ihm zu sprechen, der wird sehr schnell feststellen, dass fundiertes

Wissen und jahrelange Erfahrung in der Praxis einen glaubwürdigen und erfolgreichen Healthcare-Experten geformt hat. Wir empfehlen daher den **ACEVO GLOBAL HEALTHCARE ABSOLUTE RETURN UI** vom Start weg zum Kauf. Insbesondere Investoren, die die typischen Branchenfonds-Risiken bisher gescheut haben, finden mit dem neuen Fonds einen Absolute Return-Ansatz, der unter den Healthcare-Fonds ein absolutes Novum darstellt. Wir werden den Fonds weiter beobachten und Ihnen zu gegebener Zeit über dessen weitere Entwicklung berichten.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

„Es ist einfach, Ihnen zu raten, dass Sie nicht spekulieren sollen. Schwierig wird sein, dass Sie den Rat befolgen.“

(Benjamin Graham – Ökonom und Investor 1894-1976)

E. Mitternacht *V. Schilling* *R. Habatsch*
Edgar Mitternacht Volker Schilling Robert Habatsch

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! • Verantwortlicher Redakteur: Edgar Mitternacht (VisDP) • Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch, Walter Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. MwSt im Monat inkl. Versandkosten • Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag oder nahe stehende Dritte Positionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall kann nach § 20a WpHG i.V.m. § 4 Abs.3 Nr.2 MaKonV und § 34b WpHG ein Interessenskonflikt vorliegen, auf den an dieser Stelle ausdrücklich hingewiesen wird. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.boerse-inside.de offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.

Verlag, Autor oder nahestehende Dritte halten Positionen in folgenden in diesem Brief genannten Aktien: –Die Analysen folgender in dieser Veröffentlichung genannten Gesellschaften sind entgeltlich erstellt worden: Sie dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung der Greiff capital management AG keinen Teil dieses Börsenbriefes kopieren, vervielfältigen, veröffentlichen, versenden, in Online-Dienste und Internet aufnehmen oder in anderer Weise verändern.