

### Produktprofil

Name des Fonds	NIKKO AM Asia Credit Fund
ISIN	LU0851081314
Anlageuniversum	Asia Credit
Benchmark	JACI Investment Grade Total Return Index
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	02/11/12
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 12.84 m per 31/10/19
Management Fee	0.45 % p.a.
TER	0.65 % p.a.
Fondsmanager	Nikko Asset Management
Gesellschaft	Nikko Asset Management Co., Ltd.
Internet	<a href="http://en.nikkoam.com">http://en.nikkoam.com</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	3
Renditeerwartung	0.55% Outperformance p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der Nikko AM Asia Credit Fund ist ein sehr aktiv gemanagter Fixed Income Fonds, der hauptsächlich in USD-denominierte Anleihen asiatischer Märkte (China, Hong Kong, NZL, Indonesien, Indien, Südkorea, Malaysia, Philippinen, Pakistan, Singapur, Thailand, Taiwan, Vietnam u.a.) investiert. Aktuell und auch der Benchmark entsprechend liegt ein Schwerpunkt mit über 50% auf dem chinesischen Markt. Aber auch signifikante Benchmarkabweichungen bei Allokationen (Duration, Sektoren, Länder, etc.) sind durchaus gewollt und dem aktiven Management geschuldet. Investment Grade als maßgebliches Bonitätsuniversum wird dennoch beachtet. Investiert wird maßgeblich in Sovereigns, Quasi-Sovereigns aber auch Supranationals und Unternehmensanleihen. Der Fonds wird in einer Kombination aus Top-down und Bottom-up gemanagt. Aus beiden Blickwinkeln werden die Kriterien Fundamental, Valuation und Technical Aspects – wenngleich den unterschiedlichen Blickwinkeln entsprechend nach verschiedenen Faktoren – betrachtet. Dieser hauseigene FVT-Rahmen mit seinen stringenten und vielschichtigen Analyse- und Bewertungsansätzen ist als eine der Besonderheiten des Fonds hervorzuheben. Als weiteres ist das proprietäre Internal Credit Rating (ICR) zu nennen. Neben vielschichtigen qualitativen und quantitativen Bewertungskriterien fließen hier auch ESG-Analysen mit ein. (Nikko AM plazierte Japans ersten SRI Fonds und sieht sich als Vorreiter beim Thema ESG in Asien.)

Nikko AM kann neben seinem Headquarter in Tokio auch auf zahlreiche internationale Niederlassungen zugreifen. Das für den Fonds verantwortliche Team verfügt über auffallend umfangreiche relevante Sprachkenntnisse, was den notwendigen Austausch in den relevanten Märkten positiv beeinflusst. Insgesamt ist für die Beurteilung des Fonds neben dem Ansatz selbst diese qualitative Kompetenz des Teams (hinsichtlich Erfahrung, fachlichem Know-how, Differenziertheit) sowie das Zusammenspiel über verschiedenste relevante Bereiche hinweg zu unterstreichen. Neben dem kontinuierlichen täglichen Austausch des engeren Teams um die 3 Portfoliomanager und 5 Credit Analysten sind verschiedenste

Meetings/Komitees z.B. auch auf wöchentlicher, monatlicher und quartalsweiser Basis fest definierte. Unter Einsatz langjährig etablierter und bei Bedarf kontinuierlich angepasster proprietärer Analyse- und Bewertungstools ermöglicht dieses enge Zusammenspiel ein zu betonendes effizientes Monitoring der Erfolgsfaktoren Alphaquellen und Risikoreduktion. Der dem asiatischen Marktvolumen entsprechende Schwerpunkt auf China (~50%) wird u.a. dadurch berücksichtigt, dass Nikko AM eine Kooperation mit dem chinesischen Asset Manager Rongtong Fund Management (Rongtong) nutzbar machen kann. Über dessen Modellportfolios und regelmäßigem Austausch auch hier werden zusätzliche Einblicke und Anlagestrategieideen gewonnen. Im Ergebnis wird ein „high-conviction“ Portfolio aus den besten Anlageideen gebildet. Mit ~60 unterschiedlichen Positionen ist der Fonds konzentriert aufgestellt. Auch wenn das Anlageziel eher langfristig ausgerichtet ist, so wurde bei der Konstruktion des Anlageprozesses auch darauf geachtet, dass auch kurzfristige Marktbewegungen i.S. einer schnellen Reaktionsmöglichkeit auf sich verändernde Risikoumstände berücksichtigt werden können.

Auf mehreren Ebenen (Credit Spreads, Solvency Risks, Fundamentals, Credit Default Trends u.a.) ist für den Fonds eine klare Verkaufsdisziplin implementiert. Auf Automatismen wird aber verzichtet. Vielmehr stoßen auffallende Hinweise umfassende weitere Kontrollmechanismen an (Feedbackschleifen innerhalb des Investmentprozesses), die es dem letztlich verantwortlichen Portfoliomanager Jian Wei Loh und dem Team ermöglichen, schnell und effektiv zu reagieren.

Seit Auflage profitierte der Fonds von seinem aktiven und konzentrierten Ansatz und konnte seine Benchmark übertreffen. Mit einer Sharpe-Ration von 0.82% auf 5 Jahre wurde eine attraktive risikoadjustierte Performance erzielt.

Der Nikko AM Asia Credit Fund erhält insbesondere aufgrund des mit Blick auf Alphaquellen, Risiko Management und Stabilität gut aufgebauten Investmentprozesses die Bewertung AAA-.

## Investmentprozess

Der *Nikko AM Asia Credit Fund* wird von *Nikko Asset Management* (gegründet 1959), einem der größten asiatischen Asset Manager, gemanagt. *Nikko AM* ist geprägt durch seine asiatische DNA. 30 Nationalitäten arbeiten für die Gesellschaft. Auf über 200 Investment Professionals (in Singapur, Hong Kong, London, New York u.a.m.; über 100 Portfoliomanager und über 50 Analysten) kann zugegriffen werden. Über den Austausch mit der Joint Venture Gesellschaft *Rongtong Fund Management Co., Ltd.* (Sitz in Shenzhen) findet *Nikko AM* nochmals zusätzliches Research-Know-how für den chinesischen Markt. *Nikko AM* lebt im Investmentprozess einen Teamansatz. Ein 13-köpfiges Asian Fixed Income Team ist für den Fonds und seinen Investmentprozess von Singapur aus verantwortlich. Die drei Senior-Portfoliomanager der PM-Credit-Einheit, *Jian Wei Loh* und *Lionel Lee* als Co-Lead-Portfoliomanager mit dem Head of Asia Credit *Wei Hoong Leong* als Vertretung, tragen letztlich die Verantwortung für den Fonds.

Für den Fonds wird von einer bestehenden Ineffizienz der Märkte ausgegangen. Die Kombination von proprietärem Top-down-Makro- und Bottom-up-Credit-Research wird als geeignete Vorgehensweise angesehen. Dies ermöglicht, verschiedenste Alpha-Quellen zu nutzen. Kapitalerhalt (risikomindernd durch gründliche und systematische Due Diligence und dem Research Prozess), langfristiges Investieren (Identifikation von mittel- und langfristigen fundamental begründeten Trends) und Value Disziplin (gesucht ist langfristiges Wertpotential auch unter Beachtung von kurz- und mittelfristigen Preischancen) sind die drei Prinzipien der Investmentphilosophie. Ziele sind 0.55% p.a. Outperformance und ein TE von ~3% p.a. (Risikoziel).

Kern des Investmentprozesses ist ein hauseigenes

FVT-Rahmenwerk, das auf **F**undamental, **V**aluation und **T**echnical-Aspekte sowohl beim Top-down-Makro-Research als auch beim Bottom-up-Credit-Research abzielt. Die Ergebnisse des Top-down Makro-Research liefern die Grundlage für Strategieentscheidungen z.B. zur Länder-/Sektorallokation, der Credit Quality, der Durations-Kurvenpositionierung und der Allokation der jeweiligen Segmente (z.B. Govies vs. Corporates). Über den Top-down-FVT-Rahmen werden dazu z.B. Betrachtungen zum Konjunkturzyklus, Zinsentwicklungen, Gewinnerwartungen, Credit&Default-Trends, Spreads, u.v.a.m. heran gezogen. Proprietäre Tools und Modells sind dabei integraler Bestandteil des Prozesses. So z.B. ein Bewertungsmodell zur relativen Bewertung der Zins- und Währungsmärkte. Beim Bottom-up-Credit-Research ist ein hauseigenes Internal Credit Rating (**ICR**) zentrales Element der **F**-Ebene. Zahlreiche quantitative und qualitative sowie ESG Aspekte werden zu einer internen Ratingnote verdichtet. Mehrdimensionale Relative Value Betrachtungen (Zeiten, Peers oder über Segmente, Spreads u.a.) finden auf **V**-Ebene statt. Auf detaillierte Angebots- und Nachfrageanalysen zielt die **T**-Ebene ab. **V**- und **T**-Ebene ergänzen die Ratingbewertung der **F**-Ebene insbesondere mit Blick auf letztliche Empfehlungsentscheidungen. Emittentenmeetings und zahlreich interne Austauschmöglichkeiten zwischen dem Kernteam (PM und Credit Analysten) und anderen Fixed Income und Multi Asset Einheiten des Hauses ermöglichen die Komplettierung des „360-Grad Blicks“ auf die Märkte und Anbieter. Stetes Monitoring insbesondere der Creditebene inklusive Währungen sowie der Risikoseite aber auch eine klar definierte Sell-Disziplin über alle relevante Aspekte hinweg sichern die dem Ansatz eigene Dynamik und Flexibilität.

## Qualitätsmanagement

Das Qualitätsmanagement kann als mehrdimensional beschrieben werden. Es ist zunächst im Analyse- und Researchprozess selbst verankert. Die auf vielfältigsten Ebenen stattfindenden Markt-, Umfeld-, Emittenten- und Emissionsanalysen sind hervorhebend i.S. einer Qualitätssicherung zu nennen. Das **ICR** ist hier als erste Begrenzung des Credit-Risikos von spezieller Bedeutung. Auf mehreren Ebenen wird das Fondsrisiko mittels zahlreichen Risikobetrachtungen (Kennzahlen) analysiert, überwacht und kontrolliert. Ein enger Austausch zwischen unterschiedlichen (Risikomanagement-)Einheiten des Hauses

gewährleistet die Fruchtbarmachung umfassendster Analyse- und Bewertungskapazitäten. Portfoliomanager, Credit Analysten, Compliance Risk Management und CIO (über regelmäßige Meetings) sichern zusammen auch unter Zuhilfenahme kontinuierlich gestresster Tools- und Modelle die Identifikation, Bewertung und letztlich Reduzierung des Portfoliorisikos. Wenngleich der Fonds als aktives Vehikel bewusst auch signifikant beim Einsatz der Alphaquellen von den Gewichtungen und Größen der Benchmark abweichen kann, ist auch hier eine stete Kontrolle selbstverständlich.

## Team

Der *Nikko AM Asia Credit Fund* wird von den Co-Lead Senior-Portfoliomanagern *Jian Wei Loh* und *Lionel Lee* gemanagt. Als Vertretung fungiert der Head of Asia Credit *Wei Hoong Leong*, der das Portfolio Management Credit Team komplettiert und bei der Entwicklung des ICR-Modells von besonderer Bedeutung war und ist. De facto arbeitet aber das gesamte 13-köpfige Asian Fixed Income Team (unter dem Head of Fixed Income *Liang Choon Koh*) mit den dort ergänzenden fünf Portfoliomanagern (Local Rates) und 5 Analysten des Credit Researchs im Teamge-

danken für den Fonds. Die durchschnittliche Investmenterfahrung ist mit 15 Jahren sehr hoch. Mit einer Quote von 100%-Universitätsabschluss und 11 CFA-holders ist ebenso der akademische Hintergrund des Teams stark ausgeprägt und spiegelt die hohen qualitativen Voraussetzungen des Hauses für Teammitglieder wider. Das Team fällt überdies durch die sich sinnhaft ergänzenden fachlichen Fähigkeiten (z.B. regional, sektoral) und Sprachkompetenzen der Mitglieder auf.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Bonität
Länderrisiko	Länderallokation
Langfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung
Credit Spreads	Laufzeitenallokation
Branchenentwicklung	Kassenhaltung

## Produktgeschichte

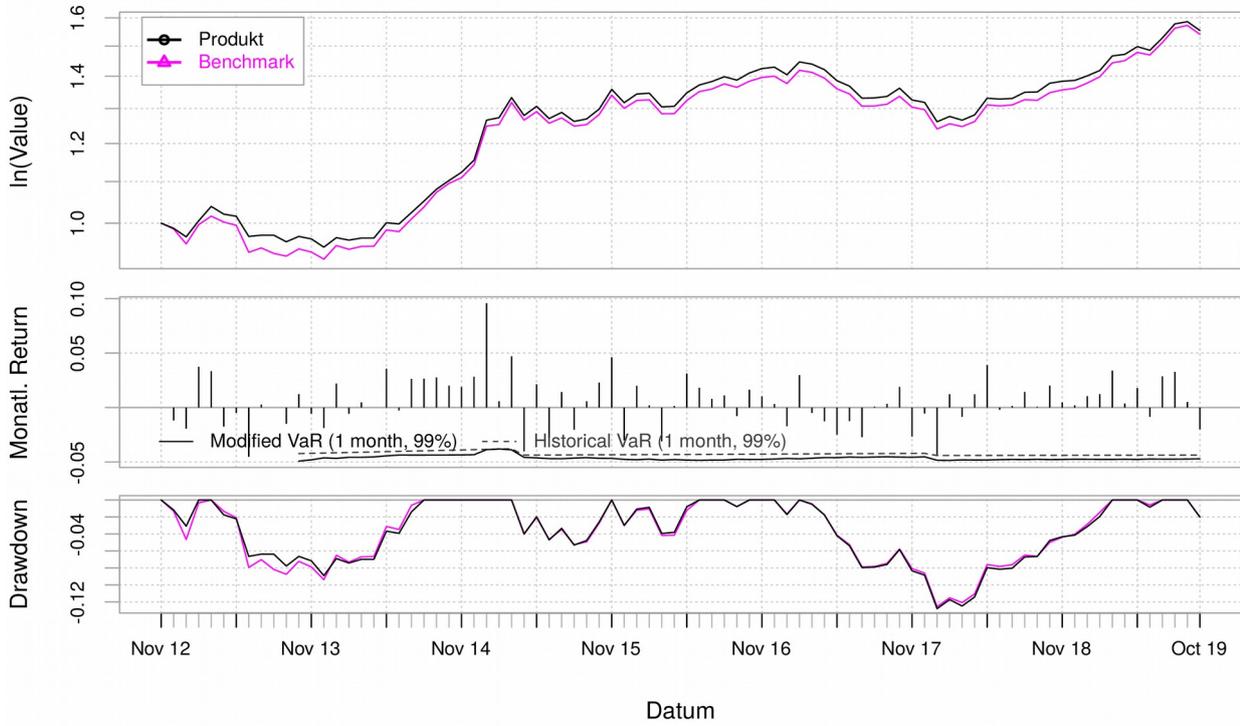
### Monatliche Returns

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Jan	-	-1.9	2.2	9.6	2.0	-1.7	-4.3	1.0
Feb	-	3.7	-0.6	0.6	0.2	3.0	1.2	1.2
Mrz	-	3.3	0.5	4.7	-3.1	-0.5	-0.9	3.4
Apr	-	-1.7	0.0	-4.0	0.1	-1.3	1.2	0.4
Mai	-	-0.5	3.6	2.1	3.1	-2.5	3.9	1.8
Jun	-	-4.5	-0.3	-2.8	1.8	-1.2	-0.2	-0.8
Jul	-	0.3	2.6	1.4	0.8	-2.7	0.1	2.9
Aug	-	0.0	2.7	-2.0	1.1	0.1	1.4	3.3
Sep	-	-1.5	2.8	0.6	-0.8	0.3	0.1	0.5
Okt	-	1.2	2.0	2.3	1.6	1.9	2.0	-2.0
Nov	-	-0.6	1.9	4.6	1.0	-2.7	0.5	-
Dez	-1.2	-1.9	2.8	-3.0	0.3	-0.5	0.2	-
Produkt	-1.2	-4.2	22.1	14.1	8.5	-7.7	5.2	12.1
Benchmark	-1.3	-6.7	24.1	13.8	7.6	-7.4	5.0	13.2

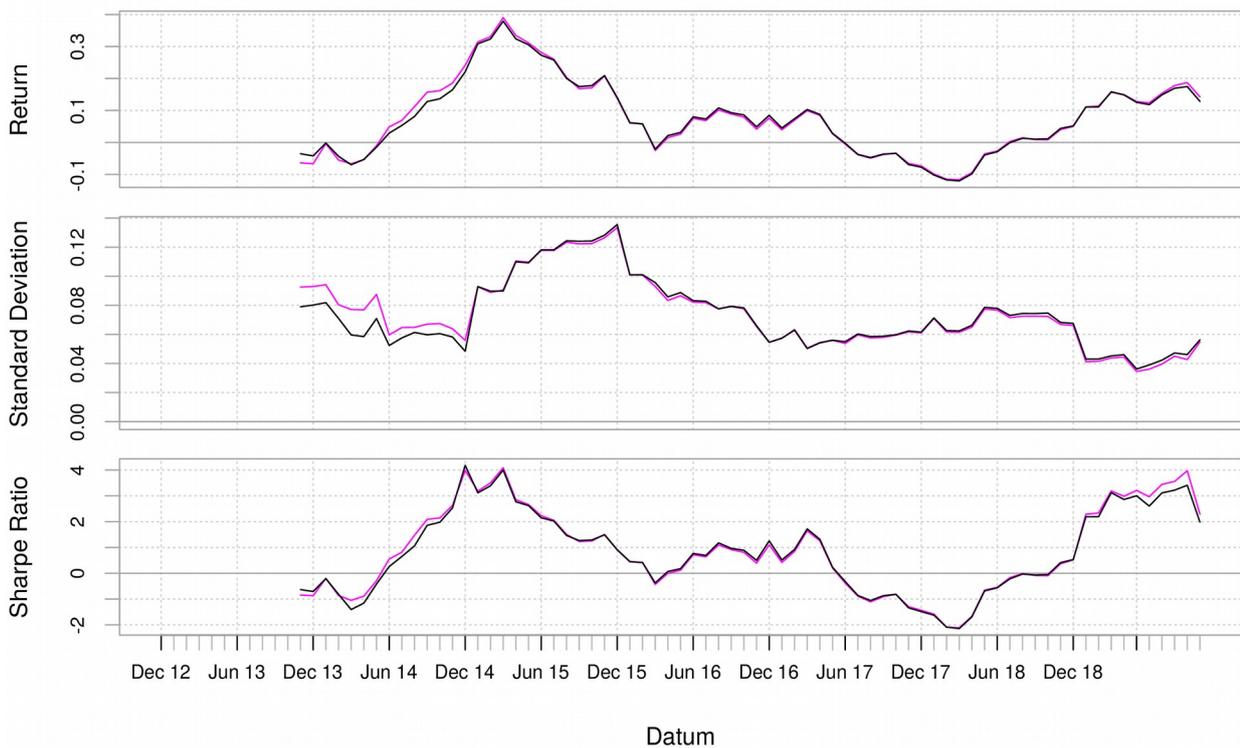
Statistik per Ende Okt 19	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	11.54%	12.85%	6.83%	3.30%	7.11%
Volatilität (annualisiert)	7.25%	5.63%	6.66%	6.51%	8.23%
Sharpe-Ratio	1.54	2.22	0.97	0.46	0.82
bestes Monatsergebnis	3.27%	3.39%	3.90%	3.90%	9.58%
schlechtestes Monatsergebnis	-2.00%	-2.00%	-4.34%	-4.34%	-4.34%
Median der Monatsergebnisse	1.15%	0.78%	0.49%	0.33%	0.55%
bestes 12-Monatsergebnis		12.85%	17.47%	17.47%	20.92%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		12.85%	1.13%	-12.04%	-12.04%
Median der 12-Monatsergebnisse		12.85%	12.54%	1.29%	5.16%
längste Verlustphase	1	1	11	24	24
maximale Verlusthöhe	-2.00%	-2.00%	-7.40%	-12.80%	-12.80%

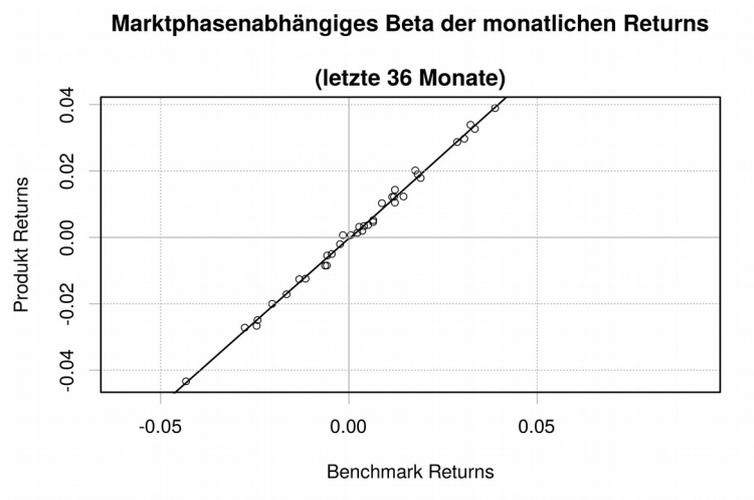
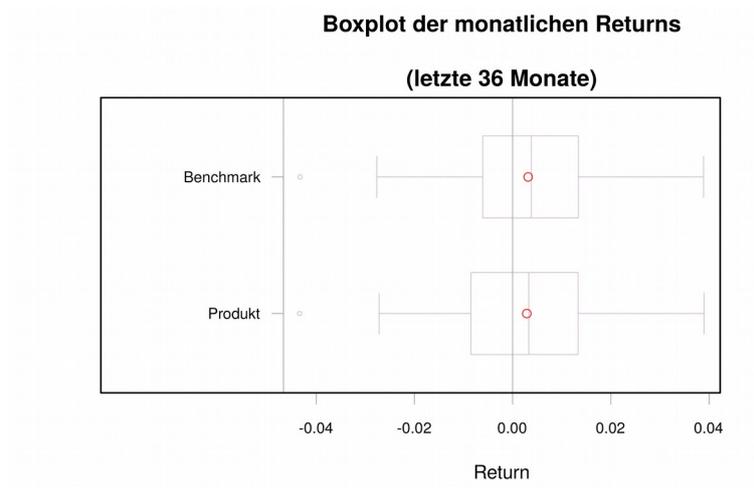
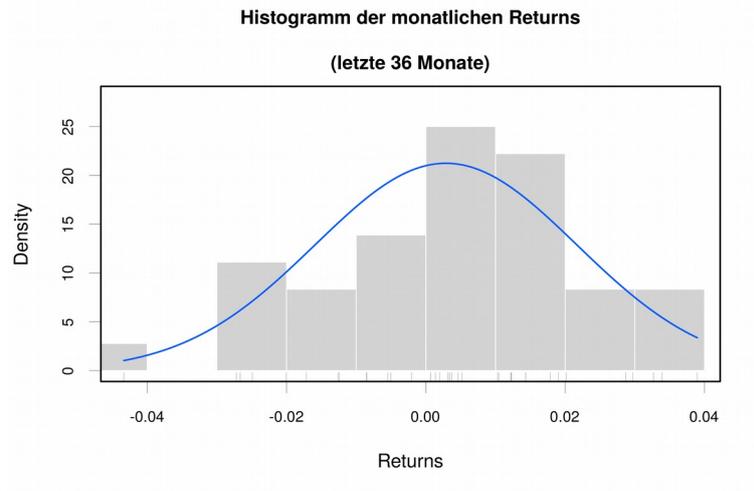
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.00
Beta	1.01
R-squared	1.00
Korrelation	1.00
Tracking Error	0.00
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.75
Treynor Ratio	0.03

**Performance**



**Rollierende 12-Monats- Performance**





## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produkthistorie** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegen-

über „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

**Beta** ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil(er) (weniger volatil) als die Benchmark ist.

**R<sup>2</sup>** ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



**AAA-**  
11/2019

**Nikko AM**  
**Asia Credit Fund**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Biebricher Allee 103  
D-65187 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)