

**Profil**

<i>Investmentansatz</i>	Nikko AM Global Green Bond Strategie
<i>Rated Party</i>	Nikko Asset Management Co., Ltd.
<i>Internet</i>	www.nikkoam.de

**Anlegerprofil**

<i>Anlagehorizont</i>	mittel- bis langfristig (3 – 5 Jahre)
<i>Risikoklasse</i>	4
<i>Verlusttoleranz</i>	kurzfristige Verluste sind möglich

**Ratingobjekt:**

Gegenstand des Ratings ist der Investmentprozess zur **Nikko AM Global Green Bond Strategie** von **Nikko Asset Management (Nikko AM)**. Dieser Investmentprozess findet in seiner Ausrichtung in verschiedenen Fondslösungen (Publikums- und Spezialfonds) des Hauses Anwendung. Insbesondere wird die Strategie auch für den **Nikko AM Global Green Bond Fund** eingesetzt. Als Folge des extrem ausgeprägten prozessimmanenten gelebten Teamgedankens und des intensiven Austauschs der relevanten Teameinheiten wird für diesen Rating Bericht die Teambetrachtung innerhalb der Prozessbetrachtung integrativ mit betrachtet.

**TELOS-Kommentar**

Der Investmentprozess der **Nikko AM Global Green Bond Strategie** ist darauf ausgerichtet, breit gefasste aber klar definierte Nachhaltigkeitsziele (Bekämpfung des Klimawandels, Förderung der Biodiversität, u.a.) mit den Anlageentscheidungen zu erreichen. Dabei sollen selbstverständlich – und insbesondere mittel- bis langfristig – auch die Profitabilitätsziele eines Investments erreicht werden. Diese liegen für die Strategie seit Oktober 2023 in der Outperformance der Benchmark iBoxx Global Green, Social and Sustainability Bond Index, als das Universum auf Unternehmensanleihen erweitert wurde. Zur Erreichung der Ziele legt die Strategie global überwiegend in Anleihen an, die Lösungen zur Bekämpfung des Klimawandels fördern. Auch wenn neben Green Bonds weitere nachhaltige Anleihekategorien zum Universum gehören, wie z.B. Sustainability & Sustainability Linked Bonds oder Social Bonds, so ist für das Verständnis der Strategie zum aktuellen Stand wichtig zu erkennen, dass der klare Fokus im Bereich der Green Bonds (Stichwort: Net-Zero-Ziele) liegt. Es werden Emittenten von staatlicher Seite, von supranationalen Organisationen und Agenturen (SSAs) und wie erwähnt seit Oktober 2023 auch Unternehmensanleihen genutzt. Das Emittentenuniversum hat sich in der langen Zeit seit Bestehen der Strategie den Marktgegebenheiten folgend stetig sinnvoll angepasst und in dem Sinne erweitert. Ein Schwerpunkt kann auf der Credit Seite gesehen werden. Parallel zur Ausweitung der Anlageopportunitäten, die für den Fonds in Frage kommen, wurden auch die Teamstrukturen und die Teamgrößen sinnvoll erweitert. So wurde als aktuellste Erweiterung und als Folge der gezielt angestrebten Ausweitung der Anlagen und Anlagekompetenzen im ESG-Bereich im

August 2022 eigens ein Global Sustainable Investmentteam unter der Leitung einer in diesem Bereich etablierten Fachkraft gegründet. Die dort arbeitenden Analysten stehen auch der **Nikko AM Global Green Bond Strategie** mit ihrem Know-How unterstützend zur Seite. Insgesamt wird das Thema Nachhaltigkeit seit langen Jahren intensiv im gesamten Unternehmen gelebt, was für das Verständnis der Mitarbeiter für die Problematik und damit auch mit Blick auf konkrete Anlageprodukte von großem Vorteil ist. Auf Produktebene ist z.B. die langjährige Nutzung der Strategie für den **Nikko AM Global Green Bond Fund** zu nennen, der als Art. 9 Impact Fonds den Zielen der Strategie intensiv Rechnung trägt.

Die Strategie ist sehr aktiv ausgerichtet. Sie folgt der Philosophie des Hauses, dass die Kombination von fundamentaler qualitativer und quantitativer Analyse am erfolgsversprechendsten ist. Zudem ist der Investmentprozess der Strategie sowohl Top-Down als auch Bottom-Up getrieben. Die dafür notwendigen Strukturen auf Team- und Gremienebene sind gut durchdacht und passen sich kontinuierlich neuen Möglichkeiten an. Sowohl die Heterogenität der Mitarbeiter in Qualifikation und regionaler Fokussierung als auch die Teamstrukturen fördern sehr gut das Ziel von **Nikko AM**, eine möglichst breite Meinungsbild zum Wohle der Strategien zuzulassen und bewusst zu nutzen. Der überlegte Einsatz qualifizierter Analysetools auch von Drittanbietern ergänzt auffallend die intensive Umsetzung der im Grunde proprietär gestalteten Strategie.

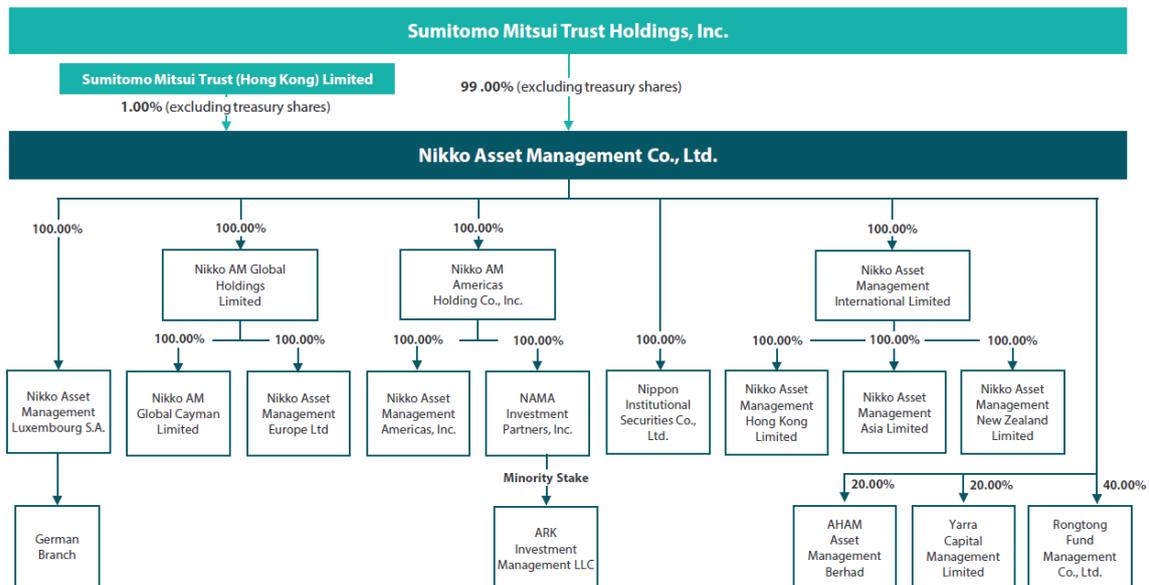
Der Prozess der **Nikko AM Global Green Bond Strategie** wird insbesondere aufgrund seiner Stringenz und dynamischen Entwicklung mit **AAA-** bewertet.

## Gesellschaft und Organisation

Asset Manager und verantwortlich für den Investmentprozess ist *Nikko Asset Management Co., Ltd. (Nikko AM)*. Mit über 200 Mrd. USD AUM ist *Nikko AM* einer der führenden asiatischen Asset Manager. *Nikko AM* selbst ging 1999 aus dem Zusammenschluss von Nikko Securities Investment Trust & Management Co. Ltd. (gegründet 1959) und Nikko International Capital Management Co. Ltd (gegründet 1981) hervor. *Nikko AM* befindet sich seit März 2021 zu 99% im Besitz der Sumitomo Mitsui Trust Holding, Inc., einem der größten Finanzinstitute Japans. *Nikko AM* ist heute in 11 Ländern und Regionen, vornehmlich im asiatischen Raum, aktiv. Neben dem Hauptsitz in

Tokio finden sich Niederlassungen in Osaka, Fukuoka, London, Edinburgh, Frankfurt, Luxemburg, New York, Singapur, Hongkong und Auckland. Über 30 Nationalitäten arbeiten für die Gesellschaft. Umfangreiche Sprachkenntnisse der relevanten Mitarbeiter können dabei genutzt werden. Mehr als 400 Banken, Makler, Finanzberater und Lebensversicherungsunternehmen vertreiben die Produkte des Unternehmens. Neben dem im Rahmen dieser Betrachtung relevanten Bereich Fixed Income werden auch Lösungen im Bereich Equities und zu Balanced Strategien angeboten. Dies erfolgt sowohl zu aktiven als auch passiven Strategien.

### Organisationsstruktur (Stand: September 2023)



Quelle: Nikko

Eine der Grundideen von *Nikko AM* ist die Ausrichtung an der Fokussierung auf das operative Asset Management.

Die Stärken des Hauses, auf die es sich konzentrieren möchte, werden insbesondere in folgenden Punkten gesehen:

### 1. Das weltweite Netzwerk von Investment Professionals

*Nikko AM* verfügt über ein globales Netzwerk von rund 200 Anlageexperten in sieben Städten (Tokio, Auckland, Singapur, Hongkong, London, Edinburgh, New York) auf vier Kontinenten.

Im Einklang mit z.B. dem globalen Risk Management und Compliance, aber auch insbesondere über die enge Vernetzung der Portfoliomanager und Analysten über hauseigene Plattformstrukturen zur Generierung von Investmentideen und zum allgemeinen Austausch, wird die hohe Investmentqualität sichergestellt.

### 2. Umfangreiche Unterstützung der Investment Teams

Die Investment Teams sollen und können sich auf ihre Kernaufgabe, das Investment-/Anlagegeschäft, konzentrieren. Unterstützende Funktionen, wie z.B. Risiko-, Compliance-, Kundenservice-, Vertriebs- und



AAA-  
02/2024

Nikko AM

## Global Green Bond Strategie

Marketingaktivitäten werden maßgeblich außerhalb der Investment Teams erbracht. Während somit die Investmentteams bei den Entscheidungen, die jedes Team für sein Portfolio trifft, unabhängig agieren, werden sie einheitlich umfassend funktional unterstützt.

### **3. Plattformstruktur für (definierte) Meetings zur Generierung und zum Austausch von Sichtweisen, Ideen und Synergieeffekten**

Der gelebte ständige Austausch der Investment Teams im Sinne eines Teamgedankens als wichtigen Aspekt für *Nikko AM* sichert den Ausschluss von ungewollten Bias-Effekten. In diesem Sinne werden zahlreiche formelle Investment Meetings im Haus sichergestellt. Die Plattformstruktur für Portfoliomanager und Analysten sichert die Möglichkeit der Bereitstellung und effektiven Nutzung verschiedenster Anlageideen. Beispielhaft ist das vierteljährliche Global Investment Committee zu nennen.

### **4. Speziell für die Strategie relevante Erfahrung und Kompetenz im Bereich nachhaltiger Anlagen insbesondere mittels Green Bonds**

Nikko AM hat als Pionier im Bereich Green-Bond-Investments bereits 2010 einen der weltweit ersten Green-Bond-Fonds in Zusammenarbeit mit der Weltbank aufgelegt. Seitdem wurde die Erfahrung in diesem Anleihen-segment kontinuierlich ausgebaut und dabei den Marktentwicklungen und dem Marktwachstum des Segments gezielt Rechnung getragen. Es konnte sich so ein Kern-Investmentteam entwickeln, das auf umfassende Erfahrung in dem Bereich zurückgreifen kann und somit seit nunmehr über zehn Jahren auch direkt und eng mit Emittenten an der Strukturierung und Emission von Green Bonds gewinnbringend zusammenarbeitet.

## Investmentphilosophie / Ziele, Anlageuniversum und Investmentprozess

### Investmentphilosophie / Ziele

Ein Engagement für Nachhaltigkeit wird als treibende Kraft für die Anlagestrategie gesehen. Als übergeordnetes Ziel der *Nikko AM Global Green Bond Strategie* wird die durch sie ermöglichte Bereitstellung von Kapital verstanden, das dazu dienlich ist, um die Herausforderungen des Klimawandels anzugehen, den Naturschutz und den Schutz von Ökosystemen zu fördern und einen weiteren Verlust von Biodiversität zu verhindern. Das Thema Klimawandel steht dabei beim aktuellen Stand der Strategie im klaren Fokus, indem sich insbesondere auf Net-Zero-Projekte (Stichwort CO<sub>2</sub> Reduktion) und die Energiewende konzentriert wird. Übereinstimmend mit den Grundsätzen der ICMA (International Capital Market Association) soll auf wesentliche UN-Ziele für eine nachhaltige Entwicklung hingearbeitet werden (Stichwort SDGs). Die Strategie soll somit unterstützend auf den Übergang zu einer nachhaltigen Zukunft wirken. Wesentlich ist dabei die Forderung, dass diese Ziele im Ergebnis nicht nur zu einem so entsprechenden nachhaltigen Portfolio für den Investor führen, sondern dass dieses Portfolio zwingend

auch den Profitabilitätsanforderungen an ein Investment Rechnung trägt. Rein ökonomisch wird auf die mittel- bis langfristige Erzielung von Erträgen und Kapitalwachstum durch die Anlage in ein speziell ausgewähltes Anleiheuniversum abgestellt. Über einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren soll es die Strategie ermöglichen, eine Rendite zu erwirtschaften, die brutto 1 % über der Benchmark (iboxx Global Green, Social and Sustainability Bond Index) liegt. Die Etablierung dieser speziellen Benchmark erfolgte im Oktober 2023 im Rahmen einer Adjustierung der Strategie (s. dazu unter Investmentprozess detaillierter). Somit ist auch das auf diese Benchmark bezogene Renditeziel erst seit diesem Zeitpunkt relevant. Das Tracking-Error-Ziel liegt bei 150-300 bps.

Es gehört zur Philosophie des Hauses und der hier betrachteten Strategie, dass eine Kombination von fundamentalen und quantitativen Analyseansätzen als am erfolgversprechendsten angesehen wird. Klar unterstrichen ist der aktive Charakter der Anlagephilosophie.

Ziel der Strategie ist es auch, im Sinne eines klaren Commitments jederzeit „voll“ investiert zu sein. Die Barmittel sollen auf maximal 5% beschränkt bleiben.

## Ziel der Nikko AM Global Green Bond Strategie ist es, Kapital zur Verfügung zu stellen, um...



...die Herausforderungen des Klimawandels anzugehen



...Natur und den Schutz von Ökosystemen zu fördern



...weiteren Verlust von Biodiversität zu verhindern

### In Übereinstimmung mit ICMA\* ist unsere Strategie...

#### Abgestimmt

auf wesentliche UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung



#### Unterstützend

für den Übergang zu einer nachhaltigeren Zukunft

#### Investiert

über verschiedene Emittenten-Kategorien und in Sustainability-Bonds



\*International Capital Markets Association

Quelle: Nikko

## Anlageuniversum

Um der gegebenen Philosophie folgen zu können und den gesteckten Zielen Rechnung zu tragen, wurde ein klares Anlageuniversum definiert.

Investiert wird global mit klarem Schwerpunkt in Green Bonds, Sustainability Bonds und Sustainability-Linked Bonds. Bewusst wird in verschiedene Währungsbereiche investiert. Die Ausgabe der relevanten Anleihen erfolgt dabei von staatlicher Seite, von supranationalen Organisationen und Agenturen (SSAs) und seit Herbst 2023 auch in Unternehmensanleihen. Es kann auch in Social Bonds investiert werden. Dieser Bereich ist aktuell allerdings eher als Möglichkeit anzusehen.

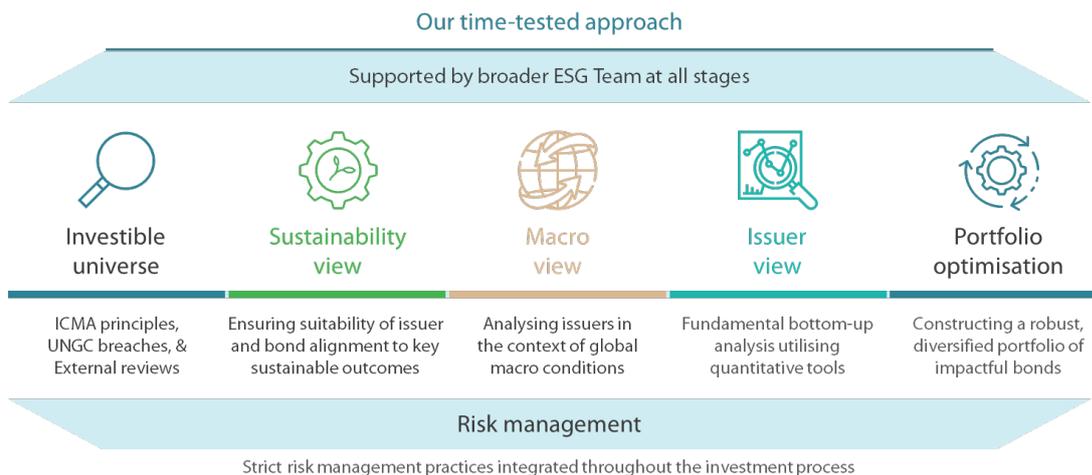
Die Emissionen, die in Anspruch genommen werden, sollen einen hohen Liquiditätscharakter haben. Unter normalen Bedingungen soll es so möglich sein, 95% des Portfolios bei Bedarf innerhalb von ein bis zwei Tagen zu liquidieren. Die internen Richtlinien sehen einen Ratingbereich von AAA bis B vor, was auch den geforderten Liquiditätsanforderungen mit Rechnung trägt. Das Universum ist de facto grundsätzlich auf Investment-Grade Anleihen ausgerichtet. Anlagen außerhalb des Investment-Grade Bereiches sind nur bis maximal 30% erlaubt und dienen eher der Möglichkeit, dem Portfolio

marktabhängig eine zusätzliche Flexibilität zu gewährleisten. Nicht geratete Anleihen sind auf maximal 10% zu beschränken und stellen im Verständnis der Strategie eher eine theoretische Restgröße dar.

Die für die Strategie geeigneten Anleihen müssen den von der International Capital Market Association (ICMA) definierten Anleihegrundsätzen genügen und mit den Zielen für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen im Einklang stehen (s. Grundsätze des Global Compact der UN). Es kann grundsätzlich auch in Betracht gezogen werden, in Anleihen zu investieren, die an anderen ebenso robusten internationalen Standards ausgerichtet sind, wenn diese sich weiterentwickeln (wie etwa dem EU-Standard für grüne Anleihen).

## Investmentprozess

Der auf Nachhaltigkeitsaspekte ausgerichtete Investmentprozess kennzeichnet sich durch die Kombination von Top-Down und Bottom-Up Ansätzen aus. Es ist ein aktiver Anlageprozess. Es kommen quantitative Analysen und qualitative Betrachtungen zum Einsatz. Eine breite Diversifikation ist angestrebt. Der Investmentprozess lässt sich in 5 Ebenen einteilen.



Quelle: Nikko

## Schritt 1: Festlegung des Anlageuniversums

Ergänzend zu den obigen Ausführungen zum Anlageuniversum kann nochmals unterstrichen werden, dass das Portfolio drei Schlüsselbereiche priorisiert.

### 1. Netto-Null:

Konzentration auf Emittenten, die sich ehrgeizige Net-Zero-Ziele gesetzt haben und klare Pläne zu deren Umsetzung haben. So werden bspw. Unternehmen, die klare Pläne zur Umsetzung ihrer Net-Zero-Ziele haben hervorgehoben.

### 2. Transition / Übergang zu Netto-Null:

Insbesondere werden Sektoren bevorzugt, die den Übergang zu einer Netto-Null-Wirtschaft unterstützen (Bsp.: erneuerbare Energien, nachhaltiger Transport, umweltfreundliche Baumaterialien).

### 3. Naturschutz / Schutz der Ökosysteme:

Es werden Anleiheemissionen priorisiert, die den Naturschutz fördern.

## Schritt 2. Nachhaltigkeitsbetrachtung

Es erfolgt eine Bottom-Up Prüfung auf Nachhaltigkeit aller Emittenten und Emissionen. Zur Anwendung kommt ein proprietärer und systematischer Überprüfungsprozess, der sich in drei Bereiche gliedern lässt.

1. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Emittenten
2. Die Rahmenbedingungen für Anleihen vor der Emission
3. Die Gewichtung nach der Emission und der Impact Report

Das Zusammenspiel dieser 3 Ebenen gewährleistet, dass die Konsistenz zwischen der Nachhaltigkeitsstrategie des Emittenten und der Emission einer Anleihe sichergestellt ist. Es wird gewährleistet, dass die Anleihe selbst den besten Offenlegungsstandards folgt und die Erlöse transparent und wirkungsvoll verwendet werden.

### Zu 1. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Emittenten:

Es werden die Nachhaltigkeitsstrategien und die Referenzen des Emittenten untersucht. Es soll sichergestellt werden, dass diese mit der Emission der jeweiligen Anleihe kompatibel sind. In Abhängigkeit von der Kategorie des Emittenten werden verschiedene Datensätze auf Emittentenebene in Kombination betrachtet (Bsp.: ESG-Ratings und -Kennzahlen von MSCI und Bloomberg oder auch Daten aus öffentlichen Quellen (s.a. Daten von Climate Action 100+ oder Science-based Target initiatives (SBTi)). Auch Nachhaltigkeitsberichte des Emittenten werden an dieser Stelle betrachtet. Wichtig ist sicherzustellen, dass der Emittent nicht in große ESG-Kontroversen verwickelt ist, eine gute Governance verfolgt und eine glaubwürdige Nachhaltigkeits- und Klimastrategie verfolgt.

### Zu 2. Die Rahmenbedingungen für Anleihen vor der Emission:

Der Anleiherahmen muss den ICMA-Richtlinien folgen. Es muss sichergestellt sein, dass die geplanten Verwendungen der Erlöse den Zielen der Fondsstrategie Rechnung tragen. Die im Rahmenwerk der Anleihe offengelegten Indikatoren werden geprüft (Bsp.: Kategorien förderfähiger Projekte für die Finanzierung, SDG-Anpassungen, EU-Taxonomie Anpassungen). Das Ziel ist es, am Ende sicherzustellen, dass eine vollständige Übereinstimmung mit den ICMA-Richtlinien sichergestellt ist.

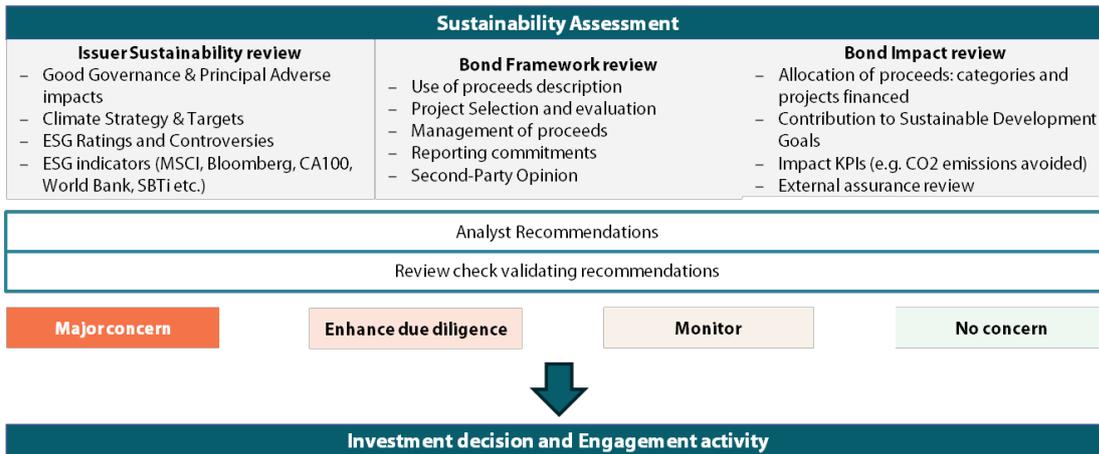
### Zu 3. Die Gewichtung nach der Emission und der Impact Report

Es erfolgt eine Überprüfung der Post-Issuance-Reports. Die transparente Erlösverteilung soll sichergestellt werden. Es wird überprüft, ob eine Anleihe klaren Projektkategorien zugeordnet werden kann (bspw. erneuerbare Energien, grünes Bauen, etc.). Ebenso werden vorhandene Wirkungskennzahlen mit ins Kalkül gezogen.

Der in den Bereichen 1. bis 3. vollzogene qualitative Bewertungsprozess wird auf alle Anlagen des Portfolios angewendet. Diese Betrachtung vor Investition kann auch die Notwendigkeit einer tieferen Due-Diligence-Prüfung anzeigen oder eben eine Investition ausschließen.

Es ist zu betonen, dass diese Überprüfungen nach einem strengen 4-Augen-Prinzip (Hauptverantwortlicher

und Prüfer) erfolgen. Maßgeblich eingebunden ist das Globale Fixed-Income-Team und das ESG-Team.



Quelle: Nikko

### Schritt 3. Macro View

Die Betrachtung und Beurteilung des Makroumfeldes erfolgt im Sinne einer Top-Down-Betrachtung. Es werden vier entscheidende Bereiche untersucht:

1. Geldpolitik in allen relevanten Märkten
2. Inflationäre Dynamik und der Ausblick darauf
3. Realwirtschaftliche Aktivitäten
4. Technische Faktoren

Es gilt die optimale Makropositionierung des Portfolios zu finden. Es werden hier die Fragen nach der Allokation wie Credit vs. SSA, Industrieländer vs. Schwellenländer, zu favorisierende Währungsbereiche und auch zu verschiedenen Green-Bond-Kategorien beantwortet.

Hervorzuheben ist für den Investmentprozess, dass die Entscheidungsfindung in diesem Bereich in einem ausgeprägten teamweiten Vorgehen umgesetzt wird. Dies bedeutet, dass die Ansichten jedes Teammitglieds zu diesen Punkten grundsätzlich gleichgewichtet Einfluss finden. Durch die Gegenüberstellung der so gewonnenen Makromeinung mit einem quantitativ ermittelten Marktkonsens wird ein besonderer Aspekt des Investmentansatzes geschaffen. Es wird gewährleistet, dass ein möglichst breites und umfassendes Bild des Makroumfeldes erfasst werden kann. Ziel ist es dabei, z.B. Entscheidungen bezüglich der Über- oder Untergewichtung bestimmter Durationsrahmen in bestimmten Währungsgebieten zu finden. Letztendlich obliegt es aber auch hier, wie generell

für die finale Entscheidung, dem Lead-Portfoliomanager unter Berücksichtigung des so gewonnenen umfassenden Bildes die finale Anlageentscheidung zu treffen.

### Schritt 4: Blick auf den Emittenten

In einer Bottom-Up Betrachtung gilt es, einzelne Emissionen hinsichtlich ihres risikoadjustierten Returns zu beurteilen. Hinsichtlich des Credit-Anteils des Portfolios geht es besonders um die detaillierte Analyse zur Beurteilung der mittelfristigen Ausfallrisiken und der damit zusammenhängenden Eignung einer Emission für das Portfolio. In einer fundamentalen Analyse wird das Credit-Risiko eines Emittenten hinsichtlich geschäftlicher- und finanzieller Risiken ermittelt. Es werden auch Peer-Vergleiche durchgeführt, um die qualitativen oder quantitativen Unterschiede zwischen den Emittenten zu bewerten und deren relative Fundamentaldaten zu beurteilen. Die Credit-Analysten im Team ermitteln so ein grundlegendes internes Rating der Emission. Die Gegenüberstellung der internen Ratingergebnisse mit externen Ratings können zu Anlageideen führen. Auch wenn grundsätzlich in Anleihen mit externem Rating investiert werden soll, so besteht durch den Einsatz des internen Ratings die ergänzende Möglichkeit, auch Opportunitäten in nicht extern gerateten Anlagen zu nutzen.

Für Emittenten höherer Qualität – welche für das Portfolio gemäß der Strategie den dominierenden Anteil ausmachen – kommt ein proprietäres quantitatives

Dynamic Credit Model zum Einsatz. Fundamentale Credit-Kennzahlen als Hinweisgeber für die Stabilität eines Emittenten werden dabei auch mit aktienseitigen Inputs, die auf dem Morton-Modell basieren und als Frühwarnsystem geeignet sind, kombiniert. Unter Berücksichtigung dieser bestimmten Faktoren und unter Anpassung an die jeweilige Branche generiert das Modell aus der implizierten kumulativen Ausfallwahrscheinlichkeit ein eigenes Emittenten-Credit-Rating.

## 5. Portfoliooptimierung

Ziel aller Researchbemühungen innerhalb des Investmentprozesses ist schließlich die finale Generierung eines Portfolios, das sowohl den Nachhaltigkeitszielen als auch den Renditezielen der Strategie gerecht wird. Bei der Portfoliooptimierung gilt insbesondere eine für die Strategie gewünschte breite Diversifizierung sicherzustellen. Diversifizierung ermöglicht einerseits den Zugriff auf vielfältige Opportunitäten und andererseits natürlich einen risikominimierenden Effekt. Es wird dabei auf verschiedene Dimensionen abgezielt, wie z.B. regionale Betrachtung, sektorale Betrachtung, Laufzeiten, Währungen aber auch verschiedene Emittentenkategorien. Zur effizienten Durationssteuerung werden Derivate eingesetzt. Diesbezügliche Risikopositionen werden so effizient gesteuert. Positionsgrößen lassen sich schnell und effizient anpassen. **Im Ergebnis geht es darum, die maßgeblichen Alpha-Quellen für die Strategie, die sich in den Bereichen Credit, Kurvenpositionierungen, Währungen und der Auswahl der jeweils geeigneten Anleihenkategorien marktabhängig finden, flexibel und dynamisch fruchtbar zu machen.**

## Involvierte Teams & Komitees und deren Zusammenarbeit

Der Investmentprozess setzt auf das Zusammenspiel verschiedener Teams und Gremien. Sowohl der Aufbau/die Zusammensetzung der Teams, als auch der Gremien ist darauf ausgerichtet, die ganze Breite des vorhandenen Know-Hows des Hauses zielgerichtet fruchtbar zu machen.

Das für die Strategie relevante Global Fixed Income Team besteht aus 5 Portfoliomanagern und 5 Analysten. Für die *Nikko AM Global Green Bond Strategie* sind speziell 3 Portfoliomanager dezidiert zuständig. Von diesen 3 Portfoliomanagern arbeiten *Steve Williams* und *Andre Severino* bereits seit 15 Jahren bei *Nikko AM* zusammen. *Steve Williams* fungiert als Lead Portfoliomanager und ist in letzter Instanz mit der Entscheidungsbefugnis für die endgültige Portfoliokonstruktion betraut. Im Oktober 2023 trat *Holger Mertens* als weiterer Portfoliomanager speziell für die *Nikko AM Global Green Bond Strategie* hinzu. Dies erfolgte im Rahmen der Erweiterung des Anlageuniversums um Unternehmensanleihen. Gleichwohl arbeiten alle 3 Kernportfoliomanager seit 8 Jahren bei *Nikko AM* zusammen. Für die Einbeziehung von Unternehmensanleihen/Credit zeigt sich *Holger Mertens* auch in seiner Funktion als Head of Global Credit Strategies in besonderer Art geeignet. Insgesamt wurde der Bereich Credit intensiviert und auch in den letzten Jahren durch weitere Analysten verstärkt.

### Portfolio Management & Research

Core Fixed-Income Team			Broader Fixed-Income Team		
 <b>Andre Severino</b> Global head of FI 33 years of experience	 <b>Steve Williams</b> Head PM Core Markets 23 years of experience	 <b>Lukas Irisk</b> PM/Senior Analyst 13 years of experience	 <b>Jayant Yadav</b> Portfolio Analyst 9 years of experience	 <b>Batin Ozkurt</b> Credit Analyst 5 years of experience	 <b>Rui Ribeiro</b> Data Scientist 4 years of experience
 <b>Holger Mertens</b> Head PM Global Credit 28 years of experience	 <b>EE-Yung Yip</b> PM/Senior Analyst 18 years of experience	 <b>Linda Luo</b> Credit Analyst 8 years of experience	 <b>Marco Sun</b> Credit Analyst 10 years of experience		
 <b>Michael Lack</b> Head of Trading 31 years of experience	 <b>Angela McLean</b> Senior Dealer 29 years of experience	 <b>Charlie Smith</b> Trader 11 years of experience			

### ESG Specialists

 <b>Natalia Rajewska</b> Global Head of Sustainable Investment 8 years of experience	 <b>Zishan Cheema</b> Senior ESG Data Analyst 17 years of experience
 <b>Amisha Patel</b> Sustainability Analyst 16 years of experience (1 year as ESG Specialist)	 <b>Vincent Latour</b> ESG Investment Specialist - EMEA 10 years of experience

Diverse backgrounds from over 10 different countries:



Quelle: Nikko



AAA-  
02/2024

Nikko AM

## Global Green Bond Strategie

Das Global Fixed Income Team mit seinen 10 Mitgliedern (PM und Analysten) ist insgesamt sehr zielgerichtet mit Blick auf das Anlageuniversum auch der *Nikko AM Global Green Bond Strategie* aufgebaut. Überdies bringen spezielle ESG Investment Spezialisten wichtige relevante Fähigkeiten und spezielles Wissen mit ein. Die Research Coverage ist klar definiert. So zeichnet sich beispielsweise der Lead-Portfoliomanager *Steve Williams* für Global Developed Markets & Investment Grade Credit und *Holger Mertens* für Global Credit dezidiert verantwortlich. Insgesamt wird das Themengebiet Credit im Global Fixed Income Team mit dezidiert 6 Zuständigkeiten (PM und Analysten) stark abgedeckt.

Eine besondere Funktion mit Blick auf die Makroebene hat das **Global Investment Committee (GIC)**. Der Chairman des Komitees und Chief Global Strategist *John Vail* entwickelt für jedes Komiteetreffen 6 globale Markroszenarien mit Blick auf die kommenden 12 Monate. Hierbei geht es allgemein darum, für das Haus Szenarien zu erarbeiten, die politische und wirtschaftliche Entwicklungen erfassen und Aufschluss über die relevanten Bereiche liefern. Die Szenarien enthalten unterschiedliche Prognosen zu Wirtschaftswachstum, Leitzinsentwicklungen, Inflation aber auch zu allgemeinen Finanzmarktbedingungen für die jeweiligen Weltregionen. Das Fixed Income Team berechnet für die Szenarien Renten- und Währungsprognosen für die verschiedenen Länder/Regionen. Den GIC-Mitgliedern werden die Szenarien bei jedem Treffen, das vierteljährlich stattfindet, vorgestellt. Nach gründlicher Beratung und gegebenenfalls Anpassung der Szenarien stimmen die Mitglieder für ein Szenario, das dann zur „Hausmeinung“ wird. Es werden nicht nur die verschiedenen Ziele geteilt, sondern auch die Präferenz zwischen Anleihen und Aktien. Die anderen Szenarien werden häufig zur Risikoanalyse herangezogen. Während die Investmentteams von *Nikko AM* auf der ganzen Welt unabhängig bestimmen, welche Inputs sie bei ihren Anlageentscheidungen final verwenden, bietet ihnen diese Hausansicht eine wertvolle Ressource. Allgemein setzt sich das Global Investment Committee aus den Chief Investment Officers und Senior Investment Spezialisten aus mehreren internationalen Büros der Nikko AM Group zusammen.

Zahlreiche weitere festgelegte Treffen und

Austauschformate finden in unterschiedlichen Frequenzen mit unterschiedlichsten aber zwingend zielgerichteten Zusammensetzungen statt. Die in diesem Sinne wesentlichen für die *Nikko AM Global Green Bond Strategie* können wie folgt aufgeführt werden. Die Übersicht liefert damit auch ein gutes Bild über die geschaffenen Strukturen im Sinne der Philosophie des Hauses, einen sehr aktiven Austausch zu fördern, um das vorhandene Wissen bestmöglich fruchtbar zu machen und insbesondere auch der Gefahr entgegenzuwirken, die sich durch mögliche gefestigte Meinungsstrukturen ergeben könnte (Stichwort: Keine Meinungspräurteile entstehen lassen):

Frequency	Name	Purpose	Attendees
Daily	Morning Meeting	Trade Ideas, News Flow	London PMs, Analysts, Traders
Weekly	ESG update	ESG review updates, Monitoring portfolio	London PMs, Analysts, ESG investment specialists
Monthly	FX/FI Forum	Rates & Currency Strategy	Global Investment Professionals
	Investment Process Meeting	Investment Process	London PMs, Analysts, Traders
	Investment Review	Performance Review	London PMs, Risk Managers & CIOs

Quelle: Nikko

Insbesondere für die hier betrachtete *Nikko AM Global Green Bond Strategie* ist die Schaffung des Global Sustainable Investment Teams im August 2022 von weiterem Nutzen. Damit wurden die ESG-Ressourcen erheblich erweitert und neue ESG-Funktionen in der EMEA, in Singapur und Japan geschaffen. Außerdem wurde die bestehende Abteilung für nachhaltige Anlagen in Japan (ehemals Active Ownership Group) in die Abteilung integriert. Damit werden erstmals die Fachleute für Umwelt, Soziales und Governance (ESG) des Unternehmens auf globaler Ebene zusammengebracht. Für *Nikko AM* bedeutet das, dass die Kompetenzen in den Bereichen ESG-Integration und -Stewardship weiter vertieft werden. Für das Team wurden gezielt Mitarbeiter integriert, die für die Bereiche ESG-Datenanalyse und ESG-Regulierung als mit führend angesehen werden.

## Risiko- und Qualitätsmanagement

Das laufende Risikomanagement ist integraler Bestandteil des gesamten Anlageprozesses. Der ständige Dialog zwischen dem Anlage- und unabhängigen Risikomanagementteam sorgt dafür, dass Risiken identifiziert, bewertet, überwacht und gemindert werden. Das Investment-Risk-Team ist für die Überwachung und den Eskalationsprozess für das Risiko verantwortlich.

Das Risikomanagement-Team von *Nikko AM* überwacht u.a. das Markt-, Credit- und Portfoliomanagementrisiko genau und ergreift geeignete Maßnahmen, um die Auswirkungen potenzieller Risiken zu minimieren. Der Risikomanagementprozess beginnt mit der Risikobudgetierung und der Risikomanagementabteilung, die eine unabhängige, detaillierte Analyse der Portfoliorisiken und -merkmale sowie Performance Attribution und Peer-Group-Analysen durchführt. Der Risikoprozess besteht aus der Risikobudgetierung und -überwachung mit klar detaillierten Eskalationsverfahren in jedem Schritt.

Die Risikomanagementabteilung muss dabei den Investmentprozess verstehen, was den im Haus gelebten zielführenden Dialog zwischen den Abteilungen und installierte Feedback-Schleifen zwischen Investmentteam und Riskmanagement-Team voraussetzt.

Um ein hohes Maß an Risikomanagement aufrechtzuerhalten, werden die Aktivitäten des für die Strategie entscheidend verantwortlichen Offices in London von einem unabhängigen Risikomanagementteam überwacht. Die Abteilung Risikomanagement ist unabhängig von den Anlagefunktionen (PM Teams) und berichtet an den Global Head of Risk Management und den Chief Risk Officer.

Insbesondere soll folgendes sichergestellt werden:

- Risikoniveaus und Engagements spiegeln den Anlageprozess und die Portfolioziele wider
- Der Portfolioaufbau gewährleistet eine Risikostreuung
- Unbeabsichtigte Risiken werden aus dem Portfolio entfernt
- Das Liquiditätsrisiko wird sorgfältig überwacht

Zu den Aktivitäten der Abteilung Risikomanagement gehören insbesondere:

- Die Bereitstellung täglicher Risiko- und

Performanceberichte für die Portfoliomanager

- Monatliche unabhängige Risiko- und Leistungsüberprüfungen
- Ad-hoc-Risikobesprechungen mit dem Anlage-Team zur Abdeckung spontaner Risikoprobleme

Um sicherzustellen, dass keine unbeabsichtigten Risiken innerhalb des Portfolios bestehen, kommt auch Software von Drittanbietern zur Anwendung, wie z.B. Barra- und Bloomberg-Risikomodelle. Zu den Ergebnissen durch Einsatz dieser Modelle gehören wichtige Risikostatistiken, der prognostizierte Tracking Error und der Risikobeitrag von Faktoren wie Rendite, Spread und Währung; sowie die Risikozerlegung auf Asset-Ebene.

Es werden zudem Stresstests und Szenarioanalysen durchgeführt, um sicherzustellen, dass weder bei extremen Marktchocs noch bei individuellen Faktorschocs versteckte Risiken bestehen.

Eine vierköpfige Compliance Abteilung überwacht genauestens und steuert alle gesetzlichen und mandatspezifischen Risiken und stößt gegebenenfalls nötige Eskalationsprozesse an. Das Investment Compliance Team innerhalb der Compliance Abteilung stellt auf täglicher Basis die Einhaltung der jeweiligen Risiko- und Anlagerichtlinien sicher. Es ist damit für die tägliche Überwachung der Aktivitäten des Investmentteams verantwortlich.

Speziell für die Green-Bond-Strategie führt das Global Fixed Income Team qualitätskontrollierende Peer-group-Analysen durch.

Die ESG-Risikoanalyse ist im Research integriert und nicht an ein separates Team ausgelagert. Letztendlich sind die Portfoliomanager für die laufende Bewertung dieser speziellen Risiken verantwortlich, die sich auf den Erfolg und die langfristige Nachhaltigkeit der Portfoliobestände auswirken können.

Der detaillierte Prozess, einschließlich Stresstests von Anlagekandidaten sowie gemeinsamer Wertpapierauswahl und Portfoliokonstruktion, trägt außerdem dazu bei, sicherzustellen, dass das gesamte Anlageteam an der Bewältigung von ESG-Risiken im Rahmen der Strategie beteiligt ist.

## Produktgeschichte (anhand der Composites von Nikko AM - „World Bank Green Bond USD“-Composite (bis Juli 2018) und für den Zeitraum danach der „Global Green Bond USD“-Composite)

Hinweis: Aktuelle Benchmark seit 3. Oktober 2023: iboxx Global Green, Social and Sustainability Bond Index. Vor dem 3. Oktober 2023 lag der Strategie keine explizite Benchmark zugrunde. Zu internen Kontrollzwecken fungierte vom 1. August 2018 bis zum 2. Oktober 2023 eine so zu verstehende Kontrollbenchmark zu 50% BoAML 1-10 Yr Global Sov und 50% JPMorgan ELMi+. Vor August 2018 wurde eine proprietäre Benchmark verwendet, die ausschließlich Weltbankanleihen enthielt.

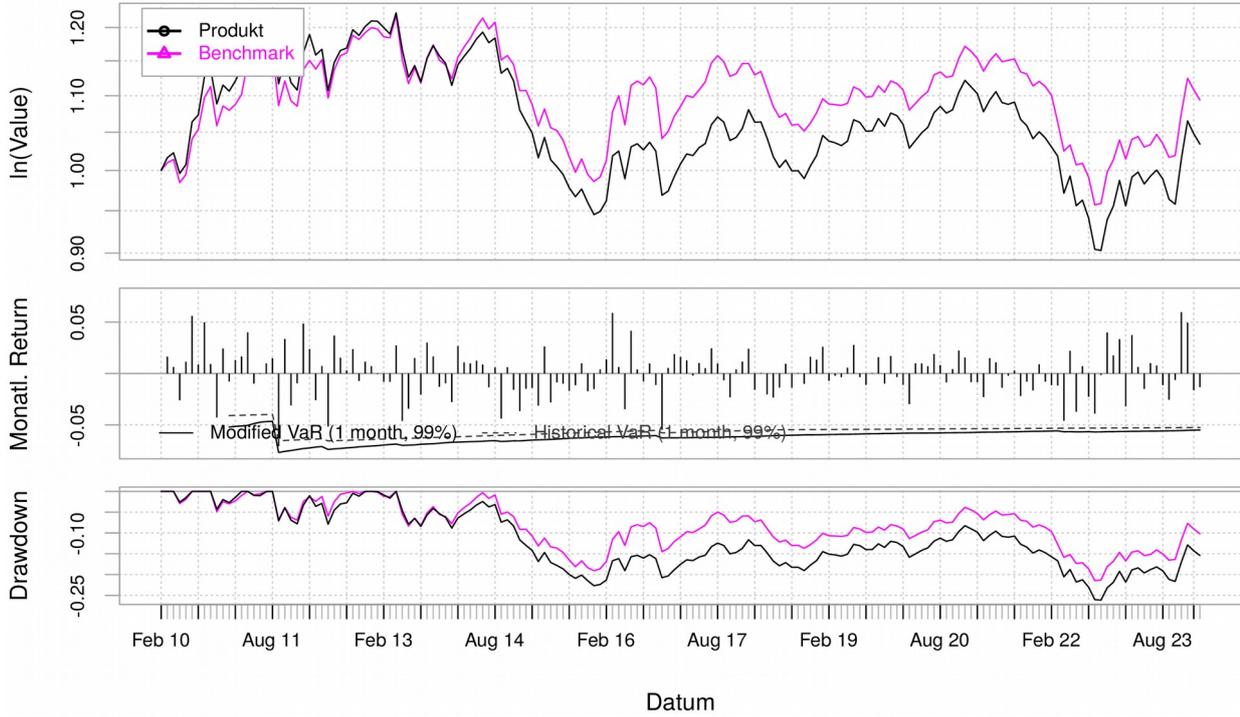
### Monatliche Returns

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Jan	-1,5	0,4	1,9	2,4	2,6	-0,3	-0,8	-0,8	3,3	-1,6
Feb	-1,4	1,4	1,6	-1,6	-0,7	-1,1	-0,8	-1,1	-3,2	-1,3
Mrz	-3,1	5,9	1,3	0,0	-0,2	-3,0	-2,3	-1,2	3,7	-
Apr	2,6	0,6	-0,2	-2,0	-0,4	1,0	1,5	-4,6	0,6	-
Mai	-2,8	-3,5	1,0	-2,3	0,6	1,0	1,1	2,2	-1,5	-
Jun	-0,9	4,2	0,5	-1,4	2,8	0,7	-1,4	-3,7	1,0	-
Jul	-1,0	0,4	2,4	0,9	-0,3	1,9	-0,2	0,7	0,8	-
Aug	-1,7	-0,8	1,0	-1,4	-1,1	0,8	0,3	-2,3	-1,1	-
Sep	-1,1	1,0	-0,7	0,0	0,0	-0,9	-2,2	-3,9	-2,6	-
Okt	1,0	-1,1	-2,3	-1,0	1,6	0,4	-0,8	-0,1	-0,6	-
Nov	-1,7	-5,5	0,4	1,6	-1,0	2,2	-1,7	4,0	6,0	-
Dez	-1,5	0,5	1,2	1,3	1,7	1,6	0,9	1,8	4,9	-
<b>Produkt</b>	<b>-12,5</b>	<b>3,0</b>	<b>8,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>5,6</b>	<b>4,3</b>	<b>-6,3</b>	<b>-9,0</b>	<b>11,5</b>	<b>-2,9</b>
<b>Benchmark</b>	<b>-10,9</b>	<b>6,6</b>	<b>9,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>-4,4</b>	<b>-9,5</b>	<b>11,0</b>	<b>-2,7</b>

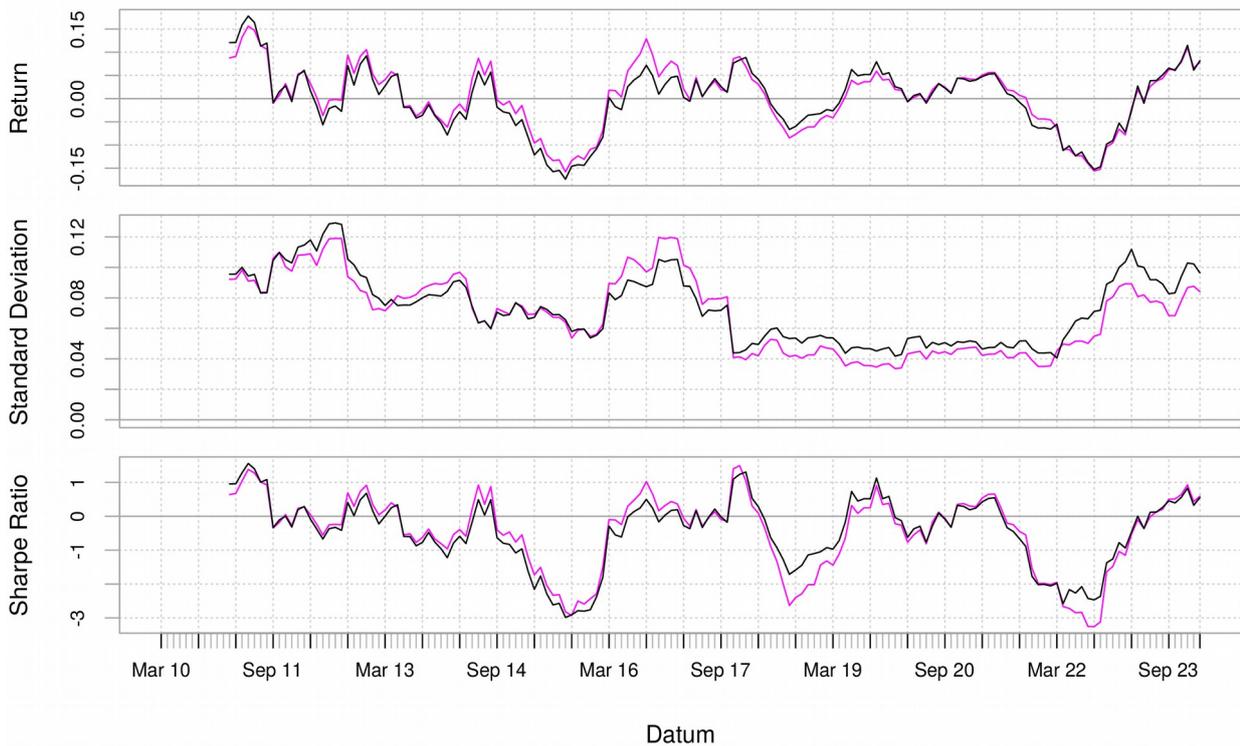
Statistik per Ende Feb 24	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	8,19%	0,18%	-2,13%	-0,08%	0,36%	-1,01%
Volatilität (annualisiert)	9,64%	10,04%	8,57%	7,24%	6,69%	7,09%
Sharpe-Ratio	0,81	-0,02	-0,29	-0,06	0,00	-0,20
bestes Monatsergebnis	5,97%	5,97%	5,97%	5,97%	5,97%	5,97%
schlechtestes Monatsergebnis	-2,55%	-4,60%	-4,60%	-4,60%	-4,60%	-5,47%
Median der Monatsergebnisse	0,00%	-0,39%	-0,71%	-0,22%	-0,06%	-0,06%
bestes 12-Monatsergebnis		11,48%	11,48%	11,48%	11,48%	11,48%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-7,23%	-15,27%	-15,27%	-15,27%	-17,38%
Median der 12-Monatsergebnisse		5,11%	-5,26%	1,07%	1,07%	0,66%
längste Verlustphase	3	21	33	38	38	116
maximale Verlusthöhe	-4,26%	-12,36%	-18,33%	-19,50%	-19,50%	-24,30%

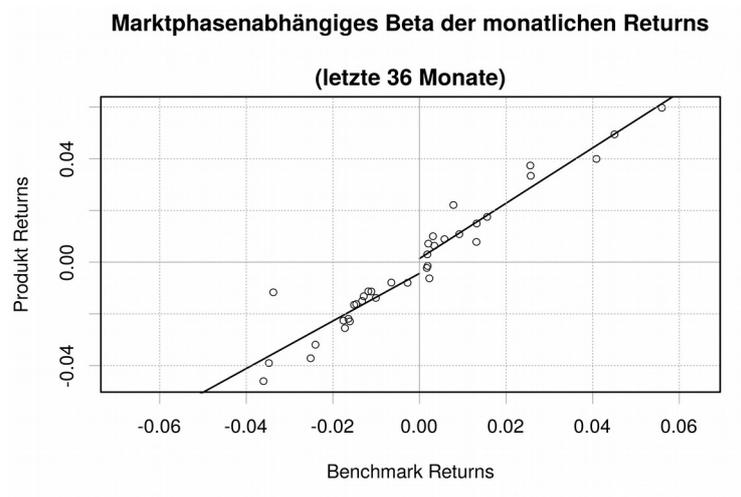
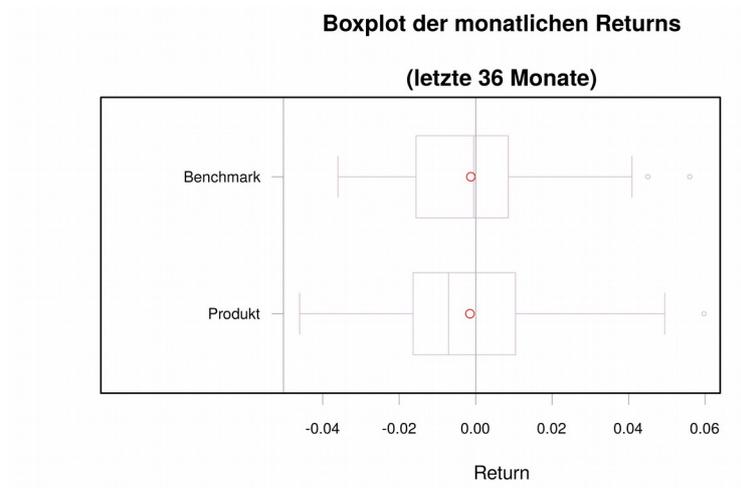
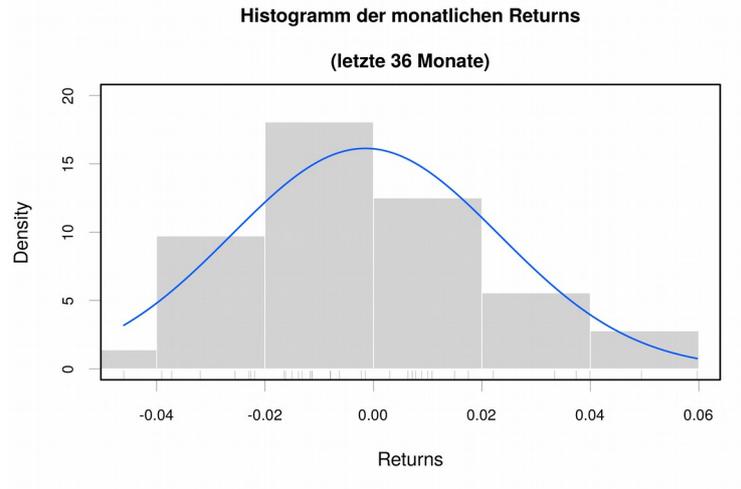
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0,00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0,00
Beta	1,11
R-squared	0,93
Korrelation	0,96
Tracking Error	0,02
Active Premium	-0,00
Information Ratio	-0,16
Treynor Ratio	-0,02

**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 **Produktgeschichte** 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 „Mehrrendite“ 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 gegenüber „Ergebnis-ausreißern“ 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 gleichem 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-**  
02/2024

**Nikko AM**

**Global Green Bond Strategie**

## **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)