

---

# TELOS

## Kompendium

Publikation für institutionelle Investoren

(Ausgabe 7)

## Equity Japan

and

## Commodities

(Quant Rating)

2016

---

Wo Regularien die Rendite mindern, erschließen wir neue Ertragsquellen.

**„Deka**  
Institutionell

Die Rahmenbedingungen für institutionelle Anleger werden strenger, die Komplexität nimmt stetig zu. Gleichzeitig schwinden die Spielräume zur Erreichung der Renditeziele. Indem wir Kompetenzen aus Bank und Asset Management effektiv verzahnen, bieten wir Ihnen individuelle Investmentlösungen, die Ihren regulatorischen Anforderungen gerecht werden.

- Maßgeschneiderte Investmentlösungen für Ihren rechtlichen und regulatorischen Rahmen
- Individuelle Beratung durch Experten für Ihre Branche
- Konsequente Nutzung der Potenziale entlang der gesamten Wertschöpfungskette

Mehr Informationen auf [www.deka-institutionell.de](http://www.deka-institutionell.de)

## Sehr geehrte Damen und Herren!

Wir hoffen, Ihnen, liebe institutionelle Investoren, geht es gut. Im Rahmen unseres hier wieder stattfindenden Austauschs über die Reihe TELOS Kompodium ist dieser Wunsch insbesondere auf Ihre berufliche Seite gerichtet. Denn ohne Zweifel ist dieses seit mehreren Jahren gegebene und sicherlich noch länger andauernde schwierige Umfeld, in dem Sie Ihre täglichen Entscheidungen zur Allokation und Risikominimierung treffen müssen, eines der herausforderndsten, mit dem es wahrscheinlich die meisten in unserer Branche jemals zu tun hatten.

Die Verantwortung, die Sie beim Steuern Ihres Schiffes für Ihre Passagiere, den Beziehern von Pensionsgeldern, Versorgungsbezügen, Versicherungsabsicherungen u. dgl., in dieser „schwierigen See“ übernehmen, verlangt hohen Respekt.

Wir werden unsererseits unsere Bemühungen, Ihnen bei der Beurteilung von Investmentgesellschaften und Investmentlösungen sowie bei der Prüfung und Selektion geeigneter Partner behilflich zu sein, ebenfalls weiterhin intensivieren. Dies ist unser Versuch, unseren Beitrag zu unser aller Bestreben, auf effiziente Anlageentscheidungen zum Wohle der Anleger wie z.B. Versorgungsbezieher und Versicherte hinzuwirken, zu leisten.

Unsere Publikationen, wie das in Ihren Händen befindliche Kompodium, werden wir als hoffentlich für Sie hilfreiche flankierende Maßnahmen natürlich ebenfalls weiter durchführen.

Diese Ausgabe zu den Assetklassen Equity Japan und Commodities hat eine Besonderheit. Diese findet sich in einem doch gewissen antizyklischen Charakter. Antizyklisch ist hier so zu verstehen, dass es sich bei den vorgestellten Assetklassen mit ausgesuchten geeigneten Assetmanagern um solche handelt, die aktuell nicht im engsten Fokus unserer Dialoge mit den institutionellen Investoren stehen. Warum also dieses Kompodium?

Für das Segment Aktien Japan mag unsere Begründung für manchen Leser „simpel“ erscheinen. Doch ist Simplifizierung sicher auch ein geeignetes Hilfsmittel für ein „Big Picture“ bei strategischen Entscheidungen. Die gängigen allgemeinen Begründungen für Aktienanlagen gelten auch hier: niedrige Zinsen weltweit und Sachanlagen wie Aktien als geeignete Alternativen – auch zur Prophylaxe gegen zukünftige Inflationsgefahren gemäß einiger ökonomischer Schulen – (Sie kennen auch den überspitzten Ausspruch „Dividenden sind die neuen Zinsen“, dem wir uns nicht anschließen wollen).

Für Aktien Japan kann zudem eine relative Unterbewertung herangezogen werden, die von einer nicht unerheblichen Anzahl von Marktteilnehmern propagiert wird. Eine technische Betrachtung – die in unserer neuen Zeit des „Numbercrunchings“ und den neuen immensen technischen Möglichkeiten massiv an Bedeutung gewonnen hat – signalisiert ebenfalls ein eher positives Bild. Ein letzter Punkt hat in seiner aktuellen Kapitalmarktkommunikation seinen Höhepunkt vielleicht noch nicht erreicht: Bei den existierenden weltweiten „Null-/Negativzinsen“ und den gegebenen Verschuldungsquoten auf Seiten der großen Industrienationen kann man die Behauptung einer ausgeprägten Allokationsineffizienz in den Raum stellen. Der globale Lösungsansatz ist Wachstum (woraus und wie auch immer). Ein regionaler Ansatz ist die Währungsseite als langfristiger Ausdruck der relativen Produktivitäten von Volkswirtschaften. Es mag laut zahlreichen Analysen aufgrund der Ungewissheit darüber, welche Währungen in der aktuell stattfindenden Anpassung – raus aus den massiven Ungleichgewichten – wie gewinnen/verlieren werden, sinnvoll sein, auch eine sinnvolle Währungsallokation zu betreiben.

Diese eher volkswirtschaftliche Betrachtung wollen wir für unsere Begründung zur Vorstellung der Assetmanager zur Assetklasse Commodities fortführen. Hat sich die Ausgangsbasis für diese vor gar nicht einmal allzu langer Zeit hochgelobte und als zwingendes Diversifikationssegment propagierte Assetklasse grundlegend geändert? Werden nicht immer schneller immer mehr Menschen Treibstoffe, Heizstoffe, Bau- und Produktionsstoffe für Ihren wachsenden Wohlstand benötigen? Der allergrößte Teil des Weges der durch die Globalisierung eingeleiteten Entwicklung, dessen Länge sich vielleicht am einfachsten an den Zahlen des jeweiligen BIP/Kopf ablesen lässt, ist noch zu beschreiten. Die in den letzten Jahren signifikant zum Vorschein getretenen Überkapazitäten sind keinesfalls ein ungewöhnlicher oder unerwarteter Effekt. Vor dem Hintergrund einer doch zu erwarteten Verschiebung/weiteren Ausweitung der Nachfrageseite kommen nicht wenige Analysen zu dem Schluss, dass sich auch für die Anlageklasse Commodities positive Signale ausmachen lassen.

Nicht zuletzt scheinen die Amplituden in der Wahrnehmung und den Begründungen zu dieser Assetklasse als ein essentielles Diversifikationselement vs. spekulatives „Teufelssegment“ – je nach Marktlage – doch erstaunlich ausgeprägt zu sein.

Bei der Vorstellung geeigneter Assetmanager greifen wir ausschließlich auf unsere Analyseergebnisse zurück. Die Folge, dass Sie in diesem Rahmen

auch mit Häusern konfrontiert werden, die vielleicht nicht in der kontinuierlichen Kommunikation auftauchen, betrachten wir als ein sinnvolles Asset unseres Leistungsportfolios.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen, lieber Leser, eine interessante Lektüre.

Ihr TELOS Team



A handwritten signature in blue ink that reads "Frank Wehlmann".

A handwritten signature in blue ink that reads "Harald Müller".

**(Dr. Frank Wehlmann) (Harald Müller)**

### **TELOS GmbH**

Biebricher Allee 103  
D-65187 Wiesbaden

Tel. +49-611-9742-100

Fax. +49-611-9742-200

Web: [www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

E-Mail: [info@telos-rating.de](mailto:info@telos-rating.de)

# Das TELOS Quant Rating – Methodik

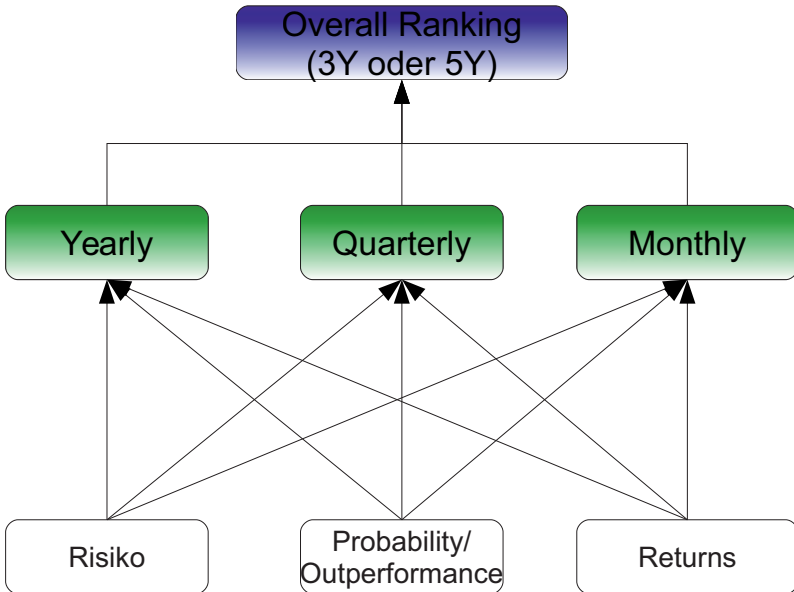


Das TELOS Quant Rating wurde von der TELOS GmbH entwickelt, um Investmentfonds einer Peergroup hinsichtlich ihrer Qualität zu vergleichen und zu ordnen.

Als Qualitätsmaß dient eine skalierbare, mittels einer proprietären quantitativen Ratingmethodik bestimmte Bewertungsgröße.

Die verwendete Datenbasis zur Ermittlung dieser Bewertungsgröße sind die Zeitreihen der Wertentwicklung der betrachteten Investmentfonds. Investmentfonds werden dabei bezüglich ihrer Erfolgsbeständigkeit hinsichtlich Ertrag, Risikoverhalten und Wahrscheinlichkeit der Outperformance der Peergroup innerhalb von verschiedensten Zeitintervallen untersucht.

Das TELOS Quant Rating sichert somit eine stabile Aussage über die Qualitätsbeständigkeit eines Investmentfonds durch die Diversifikation der Analyse auf zwei Ebenen – Zeitreihen und Algorithmen.



## Inhaltsverzeichnis

<b>Fachbeiträge</b> .....	<b>7</b>
Amundi – Where is the future value creation for global resources.....	8
Atlantis – Japan’s investment appeal.....	10
CAPITAL GROUP – Aktives Investieren in Japan.....	11
GAM – Die japanische Wachstumsstory geht weiter.....	15
NOMURA – Opportunities in the Japanese Equity Market.....	19
Pioneer – “In der OPEC rumort es”.....	29
J. SAFRA SARASIN – Investieren in erneuerbare Ressourcen.....	32
<b>Asset Manager – Investmentfonds – TQRs</b> .....	<b>36</b>
Amundi Asset Management Deutschland.....	37
Amundi Equity Global Resources (in €).....	41
AIRC Atlantis Investment Research Corporation.....	45
Atlantis Japan Opportunities USD (in €).....	48
Capital Group.....	52
Capital Group Japan Equity (LUX) B EUR (in €).....	55
DJE Investment S.A.....	59
DJE Agrar & Ernährung PA EUR (in €).....	62
GAM Investment Management (Switzerland) Ltd.....	66
JB EF Japan Stock B JPY (in €).....	70
Bank J. Safra Sarasin AG.....	74
JSS New Power P EUR acc (in €).....	77
Bank J. Safra Sarasin AG.....	81
JSS Sustainable Water P Dis EUR (in €).....	84
M&G International Investments Ltd.....	88
M&G Japan A Acc EUR (in €).....	91
Metzler Asset Management GmbH.....	95
Metzler Focus Japan (in €).....	100
Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH.....	104
Nomura Japan Strategic Value A JPY (in €).....	109
Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH.....	113
Pioneer Investments Aktien Rohstoffe (in €).....	117
Disclaimer.....	121

## Fachbeiträge



## Amundi – Where is the future value creation for global resources

### **Market outlook: a shifting environment**

From a “super cycle commodity boom” driven by emerging markets...

Between 2000 and 2013, the Global Resources sector was dominated by the “super cycle commodity boom” driven by China’s vast appetite for infrastructure and construction materials. Global Resources investing was focussed on emerging markets expanding growth. Resource producers such as Latin America (in particular Brazil, Chile) Africa and even the Middle East benefitting from higher oil prices, experienced strong growth as China searched worldwide for natural resources to fuel its appetite.

...To an environment driven by US manufacturing renaissance.

Today the global resources environment has changed dramatically and for two principal reasons:

First, China’s economy is in transition to becoming more dependent on services and domestic consumption. This is a significant transformation for China from being supported by fixed investment spending and manufacturing heavily financed by Government spending and supported by its low cost structure. Global resources producing countries, mostly emerging, are very concerned by seeing Chinese GDP growth at its weakest since 2009. They are directly impacted as their appetite for coal, steel and copper sharply falls. Chinese consumer demand however is holding up.

This shift can also be explained by the fact that Global Resources has also experienced a disruptive technology in the form of US Shale Oil and Gas. This new technology has resulted in the US disrupting the balance of power between OPEC and non OPEC members. It even resulted in the US becoming the largest global oil producer in 2014 ahead of Saudi Arabia. With its own energy supplies, today the North American economy is significantly less impacted by recent geopolitical tension in the Middle East than in the past.

Less talked about but equally important is that the shale oil and gas technology has resulted in the US becoming one of the most attractive manufacturing regions in the world. American companies are “reshoring” their manufacturing production and international companies are looking to increase their exposure to America’s energy miracle.

After 15 years of manufacturing decline and offshore production, the trend has been reversed as American companies re-shore and concentrate their investments in the US.

What does the US manufacturing renaissance imply exactly?

America has not only plentiful and cheap energy resources but also among the most sophisticated technology in the world to process their resources. Today it is not only important to produce resources but also to have the “capacity to process and transform them”.

America is using its ample natural resources to create jobs and boost its export markets. Sectors such as Petrochemicals, Refining, Industrial gas, Aerospace, Electronics, Automobile are benefitting. This renaissance is a way to re-balance the global economy.

What about global manufacturing?

If we look at global manufacturing, energy efficiency has become essential. Materials used in manufacturing are in constant evolution – light and energy efficient materials such as plastic and aluminium have become key for manufacturing. Companies who have high performance materials who can also offer added value industrial clients solutions, are seeing growing margins. Increasingly sophisticated plastics are being used for consumer, med-care laboratory equipment, electronics, smartphones and food packing sectors. The Global Resources sector is no longer just influenced by construction and infrastructure trends. It also plays an important role in leading consumer sectors.



---

- **In this context, how do we invest in Global Resources?**

Currently, there is a strong link between Global Resources, Technology and Innovation: our fund Amundi Global Resources looks for strong and dynamic corporate management who will anticipate not only economic cycles but also evolution in manufacturing materials.

We do not search for a strong appreciation of the underlying commodity to make an investment decision. We look for cash flow growth and value creation for shareholders from integrated companies moving downstream in the industrial model. Higher margins and added value, less exposure to raw material volatility during the cycle results in higher multiples and better dividend payments for the shareholder.

We have a three step investment process: first, we do a macro and industry analysis, during which we look at leading indicators, monetary policies, geopolitics, demand strength, regulation, corporate action...

Then, we do our sector and stock analysis, looking at the strength of the business, the company strategy, and the financial strength and track record. For the sectors, we look at the market inflexions and opportunities.

Our third step is the portfolio construction, combining a top down allocation to a bottom up selection.

Our investment universe has 700 stocks and our final portfolio has between 35 and 100 stocks. Currently, we have a concentrated portfolio of 32 stocks, mostly large cap.

Regarding the stocks, we tend to have a strong overweight in integrated business models, which capture any upstream raw material declines in their downstream margins. In Energy we hold stocks such as Royal Dutch Shell, Total or Exxon, for which the Downstream refining and petrochemicals materials is having an increasing influence on the cash flow equation at a time of lower oil prices. In Materials Alcoa is a perfect example of a company which has recently strongly invested downstream in advanced engineering materials for the aerospace and automobile industry. The US airline industry has one of the oldest fleets in the world to be upgraded with more energy efficient planes over coming years. Downstream specialty metals and engineered products & solutions will see strong growth over coming years.

Because of the renaissance in industry manufacturing in the United-States, we are strongly exposed to North America including Canada, more than 70%.

We are convinced that this type of investment, which takes the shift in the global resources environment into account, is a profitable efficient way to invest in global resources.



Henrietta Lance, Thematic Equities Portfolio Manager



## Atlantis – Japan`s investment appeal

Japan`s economy is expected to expand by 0.8%-1.0% in the fiscal year ending March 2016 and likely to accelerate to 1.3%-1.5% in the following fiscal year. Growth will be boosted by higher household consumption, rising exports, and private sector capital expenditure.

Japan`s corporate sector is rooted in a developed, diversified economy and offers a wide range of investment opportunities stretching from basic industries through manufacturing to numerous services. Corporate profits, which ultimately drive share price performance, could increase by 10%-12% this fiscal year followed by 8%-10% growth in FY 3/2017.

The Tokyo equity market offers not merely growth but also compelling value whether based on historic or peer comparisons. The equity market carries a 1.3x PBR and yields 1.5%. The market forward PER (14x) compares favourably with the U.S. (15x) and Europe (14x).

Urged by the Abe administration to improve corporate governance Japanese companies have adopted a wide range of shareholder positive measures designed to improve transparency and shareholder returns. Cross-shareholdings are being unwound, financial targets established, dividends increased and/or shares bought back, and corporate structures reformed. For further information on the Atlantis Japan Opportunities Fund and Japan please do not hesitate to contact us under the contact details below and read details about the Atlantis Japan Opportunities Fund on page 45.

Taeko Setaishi, Atlantis Investment Research Company, Tokyo



## Contacts

- Aravis Partners LLP

Room 720, Salisbury House  
29 Finsbury Circus  
London EC2M 5QQQ  
info@aravispartners.com  
+44 20 7036 8170

- Ulrike Pollak-Tsutsumi

JapanCompetence  
pollaktsumi@japancompetence.de  
+49 69 63151092  
Mob: +49 174 3055512

- Atlantis Investment Research Corporation

Hamamatsu-cho Square Studio 1805  
1-30-5 Hamamatsu-cho, Minato-ku  
Tokyo, Japan 105-0013  
atlantis@airc.co.jp  
+81 3 3436 6321



**CAPITAL GROUP – Aktives Investieren in Japan**

Aktienmärkte mit der Aussicht auf Mehrertrag gegenüber der jeweiligen Benchmark durch aktives Management gibt es viele. Unter diesen Märkten nimmt Japan eine besondere Stellung ein – aus unserer Sicht ein echter „Stock-Picking“ Markt.. Der mit 4,6 Billionen US-Dollar Marktkapitalisierung<sup>1</sup> viertgrößte Aktienmarkt der Welt wird – gemessen an der Zahl der Analysten je Unternehmen – weniger intensiv beobachtet als die USA und Großbritannien. Je mehr Analysten sich mit einem Unternehmen befassen, desto schneller verbreiten sich neue Informationen. Bei einer geringeren Analystendichte besteht hingegen die Chance auf einen Wissensvorsprung durch sorgfältige Analysen.

**Informationsvorteile an den japanischen Aktienmärkten**

Jede Aktie des Nikkei 225 wird von durchschnittlich 13 Analysten beobachtet – gegenüber jeweils 23 beim S&P 500 Composite und dem FTSE 100.<sup>2</sup> Bei kleinen und mittleren japanischen Unternehmen sind es noch weniger (Abbildung 1). Viele Broker haben ihre Researchteams für Small und Mid Caps nach der Finanzkrise verkleinert und konzentrieren sich jetzt auf größere Firmen.

Im Automobilsektor beobachten beispielsweise nur vier der 15 großen Wertpapierhäuser den Teilehersteller Exedy, aber alle 15 analysieren regelmäßig Toyota Motor (Abbildung 1).<sup>3</sup> Angesichts der Größe und Vielfalt des japanischen Small- und Mid-Cap-Segments – 90% aller börsennotierten Unternehmen des Landes haben weniger als 4 Milliarden US-Dollar Marktkapitalisierung<sup>4</sup> – kann sich gutes Research auszahlen, zumal man mit manchen kleinen und mittleren Unternehmen stärker auf bestimmte Branchen setzt als mit großen Mischkonzernen.

**Abbildung 1: Nur wenige Analysten beobachten japanische Small und Mid Caps**

Sektor	Unternehmen	Marktkapitalisierung (Mrd. USD)	Analysten*
Automobile/Automobil zulieferer	Toyota Motor	230,8	15
	Exedy	1,2	4
Elektrogeräte	Hitachi	32,5	13
	Hoshizaki Electric	4,3	2
	Obara	1,1	0
Präzisionsinstrumente	Terumo	9,2	12
	Asahi Intecc	2,1	3
	Nakanishi	1,2	0

\* Zahl der Analysten der 15 großen Wertpapierhäuser, die diese Aktien offiziell bewerten.

Quelle: Capital Group

Die Vergangenheitsdaten liefern überzeugende Argumente für langfristiges, aktives Investieren in Japan. Über drei, fünf und zehn Jahre und darüber hinaus haben aktive Manager den TOPIX im Median übertroffen (Abbildung 2).

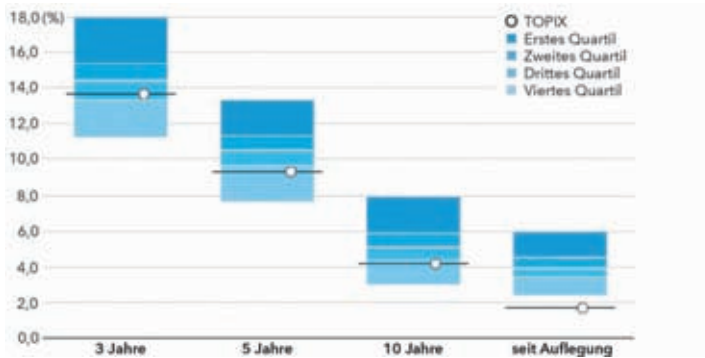
1Stand 14. September 2015. Quelle: Bloomberg

2Stand 31. August 2015. Quelle: Bloomberg

3Nur zur Illustration, kein Hinweis auf Positionen der Japan-Equity-Strategie der Capital Group

4Stand 31. August 2015. Quelle: Bloomberg

Abbildung 2: Aktive Manager sind in Japan oft besser als der Markt



Ertrag p.a., in US-Dollar, vor Abzug von Gebühren.  
 Vergleich mit dem Japan-Equity-Universum (ausländische Investoren).  
 Stand 30. Juni 2015. Quellen: Mercer, Capital Group.

**Unser Ansatz: Research in einem ineffizienten Markt**

Wenn ein Markt ineffizient ist, helfen gute Analysen sehr. Erfolg am japanischen Aktienmarkt setzt unseres Erachtens umfangreiche Ressourcen vor Ort voraus. Wichtig ist, die Unternehmen von Grund auf zu analysieren und regelmäßig mit den Geschäftsleitungen zu sprechen. Unsere Analysten befassen sich nicht nur mit Unternehmen aus Tokio, sondern auch mit weniger bekannten Firmen aus anderen Landesteilen. Unsere Small- und Mid-Cap-Analysten besuchen oft entlegene Teile Japans sowie Auslandsniederlassungen japanischer Unternehmen, um sich ein vollständiges Bild zu machen.

Unsere Researchstruktur fördert die Zusammenarbeit unserer Japanexperten mit den übrigen Aktien-, Anleihen- und Konjunkturanalysten weltweit. Regelmäßiger Austausch führt zu besseren Investmentideen. Außerdem lassen sich die Aussichten japanischer Unternehmen genauer einschätzen, wenn man weltweite Entwicklungen kennt oder die Bewertungen auch mit denen internationaler Wettbewerber vergleichen kann. Wir analysieren die Aussichten und die Bewertung jedes Unternehmens auf mittlere und lange Sicht – unter Berücksichtigung der japanischen Reflationspolitik.

Die Japan-Equity-Strategie der Capital Group wird von drei erfahrenen Portfoliomanagern gesteuert. Zwei Manager in Tokio und einer in Los Angeles beobachten und analysieren Portfoliokandidaten aller Marktkapitalisierungen, auf die das Investmentteam aufmerksam gemacht hat. Dazu zählen weniger analysierte Aktien und Unternehmen außerhalb der großen Aktienindizes.

**Japanische Aktienmärkte und die Auswirkungen der Abenomics**

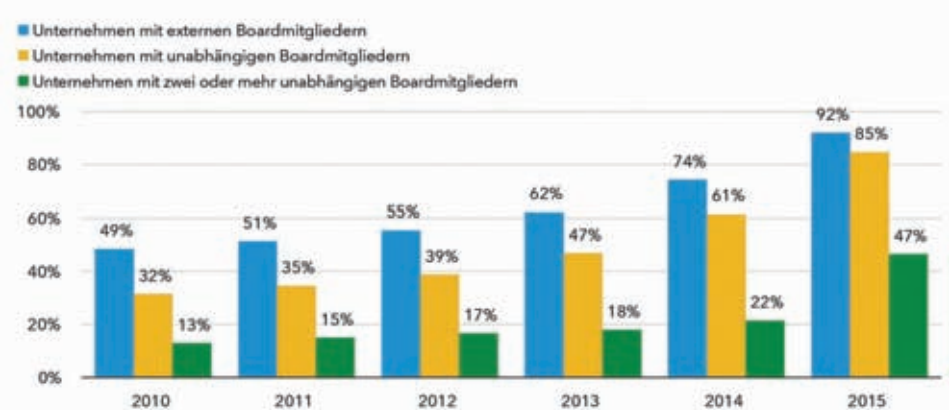
Mitte 2015 gab es bei japanischen Aktien dramatische Kursbewegungen. Gerade in turbulenten Zeiten ist es wichtig, langfristig zu denken. Im 3. Quartal 2015 gab der Tokyo Stock Price Index (TOPIX), gerechnet in Yen, fast 13% nach. Der weltweite Ausverkauf nach den Marktturbulenzen in China ging also auch an Japan nicht spurlos vorüber.<sup>5</sup> Dennoch lag der Index Ende September seit Jahresbeginn 2% im Plus (in Yen).<sup>6</sup> Damit ließen japanische Aktien den MSCI World hinter sich, der in Yen seit Jahresbeginn rund 6% verloren hat.<sup>7</sup> Seit dem Amtsantritt von Premierminister Shinzo Abe im Jahr 2012 haben sich japanische Aktien durchweg gut entwickelt. Ihr Wertzuwachs über drei Jahre betrug 26% p.a.<sup>8</sup> Dieser mehrjährige Aufwärtstrend hat drei Gründe. Der erste sind die sogenannten Abenomics, die Reflationspolitik von Notenbank und Regierung. Dank der umfassenden Lockerung der Geldpolitik, der anschließenden Yen-Abwertung und des Eintretens der Regierung für höhere Löhne hat Japan seine jahrelange Deflation endlich überwunden. Die Unternehmen konnten ihre Preise wieder erhöhen, was auch den Aktienkursen guttat.

<sup>5</sup>TOPIX Total Return Index in Yen. Stand 30. September 2015. Quelle: Datastream  
<sup>6</sup>TOPIX Total Return Index in Yen. Stand 30. September 2015. Quelle: Datastream  
<sup>7</sup>MSCI World Index in Yen mit wiederangelegten Nettodividenden. Stand 30. September 2015. Quelle: Datastream  
<sup>8</sup>Annualisierter Dreijahresertrag des TOPIX Total Return Index in Yen. Stand September 2015. Quelle: Datastream

Der zweite Grund sind die Investitionsentscheidungen von Unternehmen, privaten Haushalten und öffentlichen Pensionsfonds angesichts der höheren Inflationserwartungen. Unternehmen, die früher Geld horteten, denken neu nach. Die öffentlichen Pensionsfonds sichten von Staatsanleihen in Aktien um, und auch Privatanleger investieren wieder in Aktien, nicht zuletzt dank der Steuerbefreiungen durch das neue Nippon Individual Savings Account.

Drittens verbessert sich der Shareholder Value. Die Unternehmen erhöhen ihre Dividenden, kaufen Aktien zurück und setzen sich neue Ziele für die Eigenkapitalrendite. Sie reagieren damit auf die Corporate-Governance-Reformen. Der neue Corporate-Governance-Kodex trat im Juni 2015 in Kraft – und der 2014 eingeführte Stewardship Code brachte neben anderen Maßnahmen eine Senkung der Unternehmenssteuern. Das Umdenken bei der Corporate Governance zeigt sich in der wachsenden Zahl externer Mitglieder in den Boards von Unternehmen an der Tokioter Börse (Abbildung 3).

**Abbildung 3: Berufung externer Mitglieder in die Boards von Unternehmen an der Tokioter Börse**



TSE = Tokyo Stock Exchange (Tokioter Börse). Die TSE besteht aus drei Sektionen, wobei die „erste Sektion“ die größten Unternehmen enthält. Angaben für die Jahre vor 2015 auf Basis von Corporate-Governance-Berichten. Angaben für 2015 auf Basis von Informationen unabhängiger Boardmitglieder und von Prüfberichten, die die Unternehmen bis einschließlich 16. Juni 2015 vorgelegt haben. Nach den Regeln der TSE wird ein externes Boardmitglied als unabhängiges Mitglied benannt. Im Interesse der Minderheitsaktionäre verlangt die TSE, sehr unabhängige externe Boardmitglieder und Prüfer zu berufen. Quelle: TSE

### Aktuelle Investmentthemen

Wir glauben, dass sorgfältige Analysen zu einem Informationsvorsprung führen können. Unsere Analysten sind daher auf verschiedenen Gebieten tätig.

Im 2. Quartal 2015 nahmen wir das **Internet der Dinge** (Internet of Things oder kurz IoT) in die Liste unserer Investmentthemen auf. (Das Internet der Dinge ist ein Netz von Geräten [Dingen], verbunden durch eine Technologie zur Gewinnung und Übertragung von Informationen mithilfe internetbasierter Programme und Dienstleistungen statt einzelner PCs.) Wir untersuchen Unternehmen mit den Schwerpunkten 4G-Technologie und IoT. Es gibt sie in vielen Sektoren.

Ein weiteres wichtiges Investmentthema ist die **zunehmende Fabrikautomatisierung** in Asien. Zwar haben wir aufgrund der Schwäche in China einige Positionen verringert, doch könnte das Thema aufgrund des Rückgangs der japanischen Erwerbsbevölkerung und der steigenden Arbeitskosten in China interessant bleiben. Eine Rolle spielt sicher auch Japans frühere Bedeutung als Produktionsstandort.

Unsere Analysten setzen auch auf die **Erholung der Binnennachfrage**. Wir bevorzugen ausgewählte Unternehmen aus den Bereichen Finanzen, Einzelhandel und Bau. Gerade erst haben sich unsere Analysten auch intensiv mit Unternehmen befasst, die von der **Nachfrage ausländischer Besucher in Japan** profitieren können, insbesondere angesichts der aktuellen staatlichen Tourismusförderung. So

wurden in letzter Zeit die Visabestimmungen für ausländische Besucher gelockert und Tourismuskampagnen durchgeführt. Außerdem hat man die Zahl der Flüge und der Besuche von Kreuzfahrtschiffen erhöht und weitere Billigfluglinien zugelassen, so dass Japan jetzt besser erreichbar ist. Wir sind optimistisch, dass dies zu einem langfristigen Investmentthema werden kann, auch nach den olympischen Spielen in Tokio im Jahr 2020.

### **Die Aussichten für japanische Aktien**

Unseres Erachtens sind die Risiken für japanische Aktien 2015 eher außenwirtschaftlicher als binnenwirtschaftlicher Natur. Der wichtigste Risikofaktor ist das niedrigere Wachstum in China, eine Folge des Wechsels von einem investitionsorientierten zu einem stärker konsumorientierten Wirtschaftsmodell. Die schwache Nachfrage aus China belastet schon jetzt zahlreiche Branchen, von Rohstoffen über Automobile bis zu Smartphones. Auch den amerikanischen Aktienmarkt beobachten wir genau. Ob er angesichts der Zinserhöhungssignale der Fed seine hohe Bewertung behaupten kann, bleibt abzuwarten.

### **Die Capital Group bleibt ihrem langfristigen Ansatz treu**

Im Laufe der Jahre haben sich aktive Aktienstrategien in Japan ausgezahlt. Wir halten den japanischen Aktienmarkt für ineffizient. Da nur wenige Analysten japanische Small und Mid Caps beobachten, gibt es gerade hier besonders interessante Chancen. In der Vergangenheit haben viele aktive Manager den Index übertroffen. Ein großes Analystennetz, internationale Zusammenarbeit und eine langfristige Perspektive sind für uns der Schlüssel zum Erfolg. Genau dadurch zeichnet sich unser Investmentansatz aus.

Diese Informationen dienen ausschließlich der Illustration. Sind weder ein Angebot noch eine Aufforderung und auch keine Empfehlung eines der hierin genannten Wertpapiere oder Anlageinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen.

Dieses Dokument wurde von Capital International Limited herausgegeben, einem von der UK Financial Conduct Authority genehmigten und regulierten Unternehmen. Capital International Limited ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), die über ihre Niederlassung in Deutschland der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, (BaFin) unterliegt. Das Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und Investmentberater. Privatanleger sollte sich nicht auf es verlassen. Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Quellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung. © 2015 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten.



## **GAM – Die japanische Wachstumsstory geht weiter**

**Die Gewinne japanischer Firmen für das dritte Quartal 2015 haben Anleger positiv überrascht. Sie waren im Schnitt um gut zehn Prozent höher als im Vergleichsquarter des Vorjahres. Die Wachstumsstory dürfte auch 2016 weitergehen. Vielversprechende Anlagechancen finden sich vor allem in den Sektoren IT, Elektronik und Konsumgüter. Der JB Japan Stock Fund<sup>1</sup> nutzt diese gezielt und seit Jahren mit Erfolg.**

Viele japanische Aktien – vor allem in den Sektoren Automobil, Elektronik und Maschinenbau – erlitten im dritten Quartal wegen der schwächeren Nachfrage aus China herbe Rückschläge. Die Gewinne für das dritte Quartal haben jedoch gezeigt, dass der Markt die Folgen des schwächeren China-Geschäfts überschätzt und zu stark eingepreist hat. Denn oft wird ausser Acht gelassen, dass die Region Asien-Pazifik, inklusive China, nur gerade 11% aller japanischen Firmenumsätze ausmacht. Auch für 2016 stehen die Chancen für ein starkes Gewinnwachstum gut. Die niedrigen Rohstoffpreise dürften die Wachstumsstory japanischer Firmen weiterhin stützen.

### **IT, Elektronik und Konsumgüter**

Vielversprechende Anlagechancen sind vor allem in den Sektoren Informationstechnologie, Elektronik und Konsumgüter zu finden. Während der langen Deflationsjahre Japans haben viele Unternehmen ihre IT-Kosten gesenkt, um ihre Gewinnziele zu erreichen. Mittlerweile hat sich die Situation geändert: Investitionen in IT ziehen derzeit stark an. Viele Unternehmen sind dazu übergegangen, freie Mittel in die Modernisierung ihrer Systeme zu investieren. Ziel ist es, sowohl die Produktion als auch die gesamte Wertschöpfungskette effizienter zu machen. Vor diesem Hintergrund dürften vor allem IT-Dienstleister die Gewinnerwartungen übertreffen.

Interessant ist auch der Elektronik-Sektor: Japan spielt dort weiterhin eine weltweite Schlüsselrolle, auch wenn das aus Sicht vieler Konsumenten nicht immer offensichtlich ist. Viele iPhone-Nutzer wissen zum Beispiel nicht, dass rund die Hälfte der knapp 1000 Bauteile des iPhone 6 von japanischen Zulieferern stammt.

Eine weitere gut positionierte – und oft unterschätzte – Branche ist der japanische Konsumgütersektor. Viele Konsumgüterhersteller profitieren von der wachsenden Zahl ausländischer Touristen in Japan. Gegenüber 2014 ist die Zahl der Touristen bereits um 50% gestiegen. Ein Drittel von ihnen kommt aus China und kauft kräftig in Japan ein, zusätzlich angetrieben vom schwachen JPY. Zudem dürfte die Zahl der Touristen weiter ansteigen, weil die Regierung plant, die Visa-Bestimmungen für Chinesen und andere asiatische Staatsbürger zu lockern.

### **Stärkere M&A-Aktivitäten zu erwarten**

Der Trend hin zu mehr Fusionen und Übernahmen bei japanischen Unternehmen hat sich im vierten Quartal verstärkt. Allein in diesem Jahr kam es zu Transaktionen im Wert von 10 Bio. JPY. Dies entspricht einem Anstieg um 50% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Die Einführung des Corporate Governance-Kodex erhöht den Druck auf Unternehmen, ihre Ertragsziele mit den Erwartungen ihrer Aktionäre in Einklang zu bringen. Dabei könnten Übernahmen eine willkommene Lösung sein, um hohe Cash-Bestände wirksam einzusetzen. Ausserdem schaffen die derzeit günstigen Bewertungen von Unternehmen attraktive Akquisitionsziele.

### **Mit kombinierter Strategie zum Erfolg**

Wer vom Potenzial japanischer Firmen profitieren möchte, findet im JB Japan Stock Fund von GAM einen innovativen Anlageansatz. Er nutzt verschiedene Alpha-Quellen. Ein Teil des Fonds investiert gezielt in fundamental hochwertige japanische Aktien – die so genannten «Leader» Japans auf dem heimischen und dem internationalen Markt. Der andere Teil des Portfolios wird nach den Vorgaben eines proprietären, wertorientierten Selektionsmodells gemäss eines systematischen Anlageansatzes verwaltet. Und das mit Erfolg: Der Fonds übertrifft seine Benchmark und Vergleichsgruppe über verschiedene Zeiträume.

---

**Die «Leader» der japanischen Wirtschaft**

Bei den «Leader»-Aktien wird im Selektionsprozess eine umfangreiche Fundamentalanalyse verwendet. Ziel ist es, 20 bis 30 gleich gewichtete Aktien über mehr als fünf Jahre zu halten, die eine herausragende Geschäftsentwicklung aufweisen, attraktiv bewertet sind und eine führende Position in ihrem Sektor inne haben: Im «Leader»-Portfolio befinden sich Unternehmen mit einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil in solide wachsenden Märkten sowohl in Japan als auch international. Die Titel im «Leader»-Portfolio werden einmal jährlich auf ihre ursprünglichen Gewichtungen zurückgeführt.

**Leader mit Wachstumsaussichten**

Wachstumspotenzial versprechen beispielsweise Marktführer wie der IT-Anbieter OBIC, Fanuc, ein globaler Hersteller von rechnergestützten numerischen Steuerungs-Ausrüstungen (CNC), Industrierobotern und kleineren Werkzeugmaschinen sowie das grösste japanische Kosmetikunternehmen Kao.

Fanuc beansprucht mehr als die Hälfte des globalen CNC-Marktes und nimmt eine führende Rolle im sehr profitablen Industrieroboter-Geschäft ein. Die Firma ist gut positioniert, um mittel- bis langfristig von der zunehmenden Fabrikautomatisierung in Schwellenländern zu profitieren.

Kao ist vor allem wegen seiner aggressiven Expansionsstrategie in Asien – insbesondere ausserhalb von Japan, wo das Unternehmen bereits gut etabliert ist – interessant. Nachdem Kao die Schulden für die Übernahme des zweitgrössten Kosmetikunternehmens Kanebo 2006 beglichen hat, bleiben nun wieder mehr finanzielle Ressourcen für künftige Investitionen. Die Firmenführung hat zudem einen guten Leistungsausweis in Bezug auf freie Mittel und die Eigenkapitalrendite.

OBIC, ein Anbieter von IT-Systemen, konzentriert sich vor allem auf kleine bis mittelgrosse japanische Unternehmen. Mit einem Marktanteil von 18 Prozent bei IT-Lösungen für Unternehmensressourcenplanung (enterprise resource planning) gehört das Unternehmen zu den Marktführern. OBIC genießt in diesem Segment ein stabiles Wachstum, das vor allem auf bestehende Kunden zurückzuführen ist. Die Firma konzentriert sich stark auf Kundenbindung.

**Ausgewählte Value-Aktien**

Der andere Teil des Portfolios des JB Japan Stock Fund wird basierend auf internen empirischen Daten und langjähriger Praxiserfahrung systematisch in rund 80 der attraktivsten Value-Aktien investiert. Dem Team steht dafür ein Universum zur Verfügung, das insgesamt rund 1200 japanische Unternehmen umfasst. Jede Position im Portfolio wird einer qualitativen Kontrolle unterzogen. Dabei sollen jene Firmen vermieden oder ersetzt werden, die Rechnungslegungsprobleme haben, sich mit gravierenden Rechtsstreitigkeiten konfrontiert sehen, auf ein einziges reifes Produkt fokussiert sind oder häufige Führungswechsel vermelden. Das Value-Portfolio wird zweimal pro Jahr neu zusammengestellt und die Positionen werden nach Marktkapitalisierung gewichtet.

**Risiken ausbalancieren**

Die beiden Anlagestrategien weisen eine Korrelation von nahezu Null auf. Dies ist mit ein Grund für die für die hohe Information Ratio des Fonds. Die Aufteilung der Assets in die beiden Strategien (Leader und Value) hängt vom ex-ante Tracking Error ab. Je höher der ex-ante Tracking Error eines Pools, desto tiefer seine Gewichtung im Portfolio. So tragen beide Ansätze gleich viel zum Gesamtrisiko bei. Der Aufteilungsschlüssel wird zweimal pro Jahr überprüft und bei Bedarf angepasst.

**Team mit umfassenden Japan-Kenntnissen**

Lead-Portfoliomanager Ernst Glanzmann verwaltet den JB Japan Stock Fund seit rund 12 Jahren. Er verfügt über eine umfangreiche, mehr als 20-jährige Erfahrung mit japanischen Aktien. Unterstützt wird er bei seiner Arbeit von der Co-Portfoliomanagerin Reiko Mito sowie einem erfahrenen Team von Value-Aktionspezialisten. Die gebürtige Japanerin Reiko Mito besitzt dank ihrer langjährigen Erfahrung als Aktienanalytikerin in Tokio über ausgezeichnete lokale Marktkenntnisse und Unternehmenskontakte.

---

<sup>1</sup> Julius Baer Multistock – Japan Stock Fund



Abbildung A:

JB Japan Stock Fund

Korrelation der täglichen relativen Überrenditen seit Einführung des Ansatzes am 18.07.2008 (Daten per 30.10.2015)

Die geringe Korrelation von Alpha-Quellen im Portfolio verbessert das Rendite-Risiko-Profil und die Nachhaltigkeit der Performance.

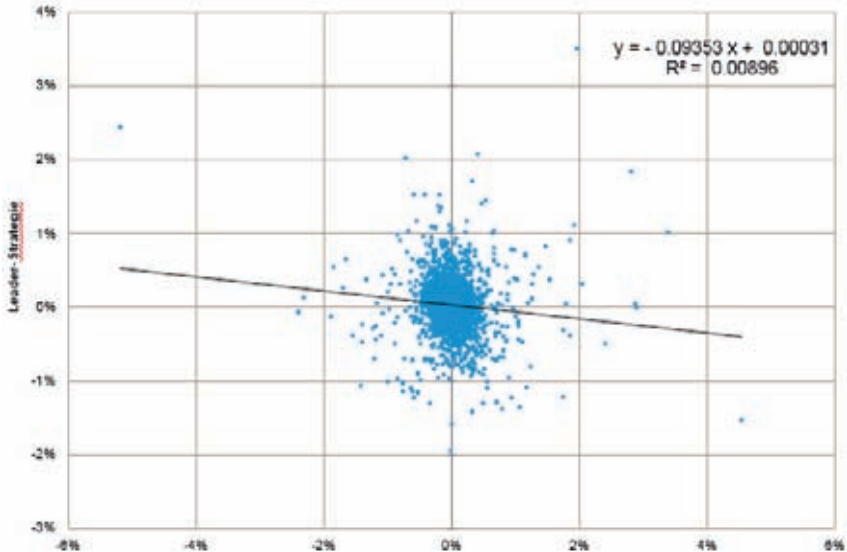


Abbildung B:

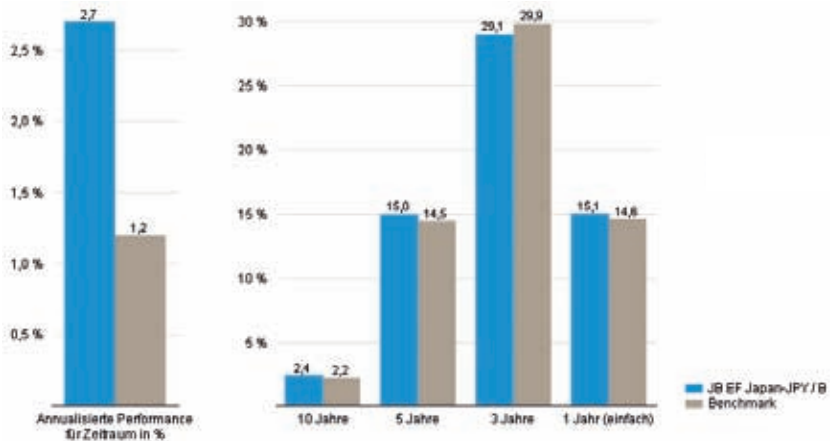
Anlageprozess des JB Japan Stock Fund



**Abbildung C:**

**JB Japan Stock Fund – JPY / B**

**Annualisierte Performance seit Auflegung am 28.05.1993 (Daten per 20.11.2015)**



Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung. Die Performancewerte sind ohne die bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen anfallenden Kommissionen und Kosten gerechnet. Bis 30. Juli 2004 war die Benchmark der Tokyo SE Ordinary Share (in JPY). Ab 31. Juli 2004 MSCI Japan Local / ND

**Wichtige rechtliche Hinweise**

Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich zum Zwecke der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Einschätzungen können sich ändern und geben die Ansicht von GAM unter den derzeitigen Konjunkturbedingungen wieder. Anlagen sollen erst nach der gründlichen Lektüre des aktuellen Rechtsprospekts und/oder des Fondsreglements, der Wesentlichen Anlegerinformationen, der Statuten und des aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht sowie nach einer Beratung durch einen unabhängigen Finanz- und Steuerspezialisten getätigt werden. Die erwähnten Dokumente erhalten Sie in deutscher Sprache, kostenlos und in Papierform unter Tel. +49 69 50 50 50 0 oder bei den unten angegebenen Adressen. Der Wert und die Rendite der Anteile können fallen und steigen. Sie werden durch die Marktvolatilität sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. GAM übernimmt keinerlei Haftung für allfällige Verluste. Die vergangene Wert- und Renditeentwicklung ist kein Indikator für deren laufende und zukünftige Entwicklung. Die Wert- und Renditeentwicklung berücksichtigen nicht allfällige beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallende Kosten und Gebühren.

JULIUS BAER JAPAN STOCK FUND ist ein Subfonds der Julius Baer Multistock (SICAV nach Luxemburger Recht) und ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Deutschland – Zahlstelle: DekaBank Deutsche Girozentrale, Hahnstrasse 55, D-60528 Frankfurt am Main; Informationsstelle: GAM (Deutschland) AG, Taunusanlage 15, D-60325 Frankfurt am Main. GAM ist nicht Teil der Julius Bär Gruppe.

**NOMURA – Opportunities in the Japanese Equity Market**

**Background**

Japan has not been a happy place for equity investors for most of last 25 years. The Japanese stock market peaked in 1989 and thereafter the great Japanese asset bubble burst sending asset prices into a steep decline and putting huge downward pressure on the economy. The rest is history as they say with Japan going on to experience over two ‘lost decades’ characterised by low growth and strong deflationary pressures with the government continuing to stimulate the economy in order to try to shield the electorate from the full impact of collapsing asset prices. On balance, in this aim they were pretty successful with unemployment barely going above 5% and real per capita incomes continuing to rise. However, there was a cost in that continued fiscal stimulus may have kept the economy ticking over but only by allowing gross government debt to rise above 200% of GDP; and all this without managing to achieve a significant take-off in growth. For many years this seemed to be a peculiarly Japanese problem, but starting with the financial crisis of 2008, this has become a global problem.

Back in Japan, events took a new turn in late 2012 when a general election led to a return to power of the Liberal Democrat Party under Shinzo Abe; an ineffectual prime minister in the past but now seemingly reinvigorated, who promised to address Japan’s deflation and economic torpor in order to prevent the country gradually drifting into geopolitical irrelevance; something that is seen as a key aim within a region of nascent superpowers. In its attempts to engineer a revival the government came out with a three-pronged initiative which came to be known as ‘Abenomics’ after the prime minister. The three prongs or ‘arrows’ comprised monetary easing, fiscal expansion and structural reforms. The first two ‘arrows’ were fired early on and the results have been most stark in the foreign exchange markets where the yen has fallen well over 30% against the US dollar. The third though remains very much work in progress, having produced only patchy results to date.

**“The Three Arrows” of Abenomics**



The prospect of a long-awaited revival in the Japanese economy and its liberation from persistent deflation has certainly excited investors, particularly foreign investors who have been major buyers of Japanese equities for much of the Abe era. However, despite all the excitement investors would be wise to remember that Abenomics remains something of an experiment with its eventual outcome still uncertain.

That having been said, aside from the current macro-economic initiatives, there is another major incentive in Japan which, whilst benefitting from some of the measures of Abenomics, is largely independent of it. This is the corporate story; specifically the move to improve corporate returns; an incentive which could well prove more profound and long-lasting than anything in the Abenomics programme. It could change fundamentally the way Japanese companies operate and have repercussions for society in a wider sense. The pressure for corporate change has been building for some years and will only grow over the coming years. Moreover, it currently features prominently in Mr Abe's structural reform programme.

**The Corporate Story**

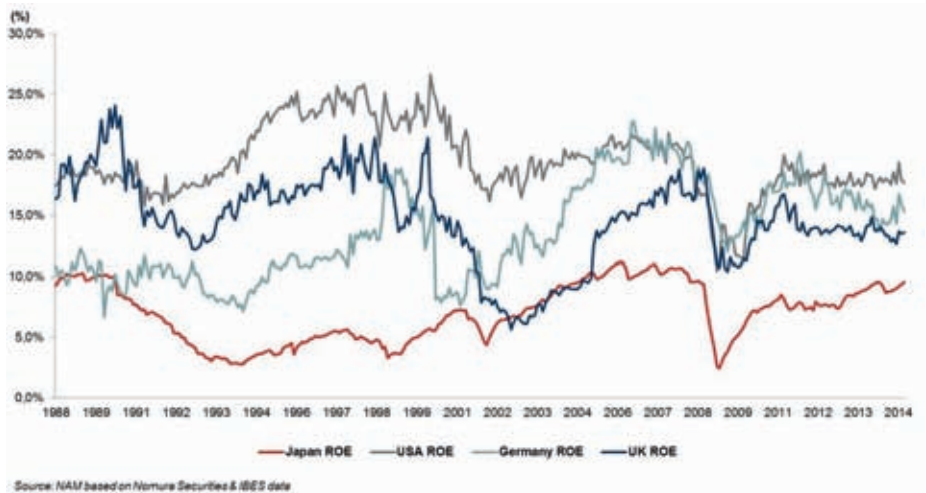
Taking a step back for a moment, none of this would matter if the Japanese corporate sector had been fatally weakened over the lost decades, battered by slow growth and deflation at home and struggling with an ever strengthening yen overseas (recent yen weakness is just a blip against its almost continued strengthening of the last forty years since the collapse of Bretton Woods). However, that is not the case and many Japanese companies have not only survived but have thrived helped by their fantastic ability to move ahead technologically and contain costs. Despite the travails of the last 25 years there remain many strong companies in Japan many with leading positions in a variety of sectors and many household names around the world. Toyota is an obvious example, the world's largest motor manufacturer and a global leader in hybrid technology, but there are many other success stories that are less well-known.



Above are some examples. The top left hand picture is of an advanced numerically controlled machining station, the Robodrill, made by Fanuc, a world leader in factory automation and robotics. The chances are that the Apple iPhone in your pocket will have been precision drilled by one of these machines. The picture at the top right illustrates some of the components made by Shimano, the world's leading bicycle gear maker. The bottom picture is of micro motors made by industry leader Mabuchi Motor. Micro motors are used in an increasing number of applications, with automotive uses growing particularly strongly. Currently Mabuchi has a global market share of over 70% for car door mirror motors.

However, if Japan has many good companies it also has many poor performers and even some of the strongest companies often fail in the area of overall profitability and shareholder returns. The following chart shows international comparisons for Return on Equity (RoE), a measure of corporate valued added, widely followed by equity investors. As can be seen, Japan lags its major developed world rivals by some margin, with peak cycle returns barely hitting 10%.

## Return on Equity: History of Poor Returns



The reason that corporate returns have been so poor in Japan is due primarily to the characteristics of Japanese capitalism, which developed in a different way compared to the way it developed in the west. In this context, it could be said that Japanese capitalism is essentially a combination of capitalism with socialism or at least a heavy dose of collectivism. Whatever the correct description, Japanese corporate culture reflects these differences with companies often being managed subtly differently from those in the west. In theory at least, in the western model, the interests of the owners of capital, the shareholders, are paramount but in Japan this is not the case as corporations are managed with the interests of utility of a variety of stakeholders in mind. In addition to the shareholders these include company management, employees, group companies and the government.

However, we believe that the Japanese approach is gradually being diluted and listed companies are moving closer to the western model. This change is occurring for a number of reasons. Firstly, Japanese investors are increasingly demanding better returns on their investments, particularly pension funds which face added pressures in an ageing society. Secondly, Japanese companies are waking up to the fact that they need to be more efficient and profitable in order to thrive and in some cases to survive in an increasingly competitive world. Thirdly, there is increasing pressure by the government to improve corporate returns as evidenced by the recent introduction of the Stewardship Code and Corporate Governance Code. Finally, there is the growing influence of foreign shareholders who are likely to be more demanding in regard to corporate returns. As can be seen from the chart below, foreign investors currently hold over 30% of TOPIX stocks, up from around 5% 25 years ago and these investors are not content to put up with Japan's 'lazy' form of capitalism and tend to push for better returns. On this note, stake building in Japanese by foreign 'activist' investors is becoming increasingly common and furthermore increasingly likely to elicit a positive response by companies; as was the case with Fanuc earlier in the year.



So if Japanese companies buy into this trend, a key question is how do they go about improving their returns? Looking at the reasons for Japan's low RoE, the chart below shows that in comparison with other major markets, the key factor is low margins. So how do Japanese companies tackle this? Better balance sheet management would be a significant factor. Many Japanese companies are cash rich having hoarded cash not to fund investment but rather purely as a safety measure; something that became a greater priority after the 2008 financial crash. This build-up of cash has been facilitated by the general acquiescence of Japanese institutional shareholders; in the US shareholders are more likely to clamour for a cash return in the absence of attractive investment opportunities. Having a large cash pile and relatively passive shareholders can also be problematic in two ways: where cash returns are low, it depresses overall returns and secondly, it can encourage poor investments with little hope of economic returns. These could include ill-thought out mergers and acquisition (M&A) activity; something we have seen repeatedly in the case of Japan, it was at its most extreme in the 'bubble' years of the late 1980s when Japanese corporation paid high prices for 'trophy assets' overseas, an example being Mitsubishi Estate's purchase of the Rockefeller Center in New York at the top of the market.

## Breakdown of RoE: low margin stands out

Breakdown of ROE for companies in Japan, US and Europe

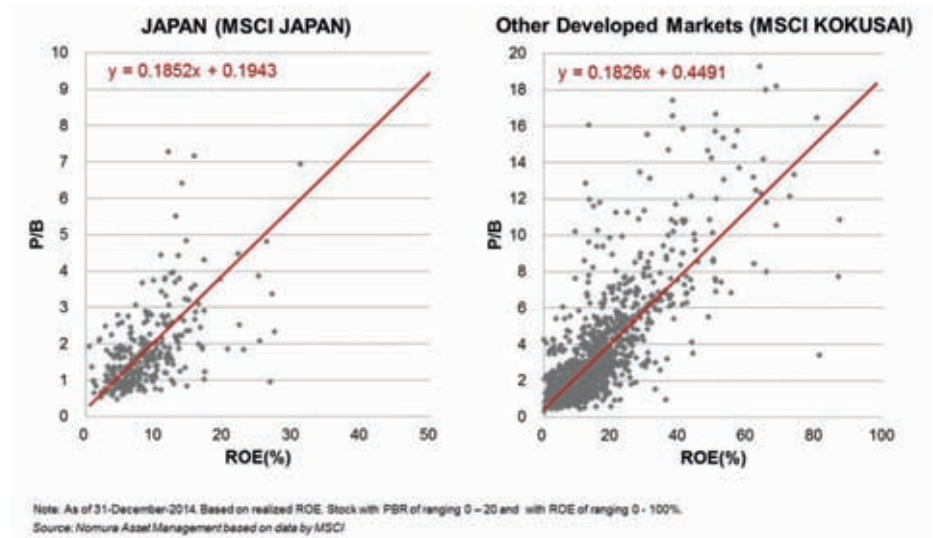
CY		12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14
TOPIX 500	ROE (%)	8.94	10.68	9.71	8.86	-0.82	6.23	6.88	5.67	9.09	9.08
	Profit margin (%)	3.98	4.62	4.50	4.02	-0.43	3.08	3.48	2.80	4.65	4.86
	Asset turnover	0.37	0.38	0.39	0.39	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
	Financial leverage (x)	6.13	5.86	5.52	5.61	6.01	6.31	6.18	6.31	6.05	5.73
SP 500	ROE (%)	18.11	18.48	18.67	14.85	8.78	15.01	15.89	15.69	15.69	16.19
	Profit margin (%)	9.05	9.49	9.50	7.23	5.07	8.78	9.32	9.45	9.67	10.09
	Asset turnover	0.40	0.40	0.38	0.39	0.33	0.35	0.36	0.37	0.36	0.36
	Financial leverage (x)	4.96	4.91	5.12	5.29	5.23	4.95	4.68	4.53	4.50	4.47
Euro Stoxx	ROE (%)	15.85	17.21	17.21	16.46	8.27	11.23	11.93	9.46	7.94	8.67
	Profit margin (%)	5.92	6.88	7.42	7.38	4.06	5.82	6.30	4.95	4.30	4.98
	Asset turnover	0.26	0.25	0.22	0.21	0.19	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
	Financial leverage (x)	10.21	10.21	10.48	10.77	10.53	9.84	9.47	9.43	9.17	8.72

Source: Factset, Mizuho Securities

If balance sheet management is a vital part of the story so too is operational management and restructuring; as is the case around the world, Japanese companies need to focus continually on the way their businesses are run. They need to focus on continual improvements in efficiency, focussing on opportunities and costs; developing those businesses with the best prospects whilst exiting those areas where the return profiles are deteriorating and reducing workforces where appropriate. As might be expected many of Japan's major exporters have taken the lead in this respect, their minds concentrated by the highly competitive environment in which they operate. Driven in large part by foreign exchange concerns many exporters have made great efforts to relocate production to lower cost countries to the extent that companies may be headquartered in Japan but with most production design and marketing offshore are barely Japanese at all.

However, for every company that embraces this 'brave new world' of change and increasing focus on shareholders and the bottom line there are others where management prefer to continue business as usual, turning a blind eye to shareholder and government initiatives. For this reason market valuations tend to reflect the current situation rather than the potential. Of particular note as the chart below shows, both in Japan and internationally there is a high correlation between RoE and the Price to Book ratio; the poorer the return on a company's assets the lower the market valuation of those assets.

Correlations RoE and PBR

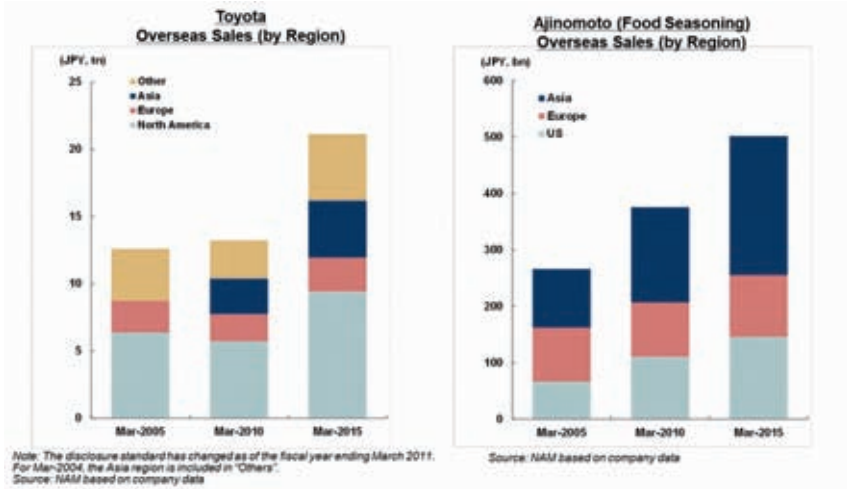


With this in mind where a company can effect a significant improvement in its RoE there should be a corresponding uplift in its rating. This is something we have seen many times in Japan with the focus very much on individual stocks rather than on a sector level. Consequently, we believe that finding such companies and identifying them early is the secret to long term performance in the Japanese equity market. Whilst, we have previously extolled the virtues of the more progressive exporters in this regard, a 'new era' Japanese company could come from any part of the market, even many of the protected, inefficient and unloved sectors.

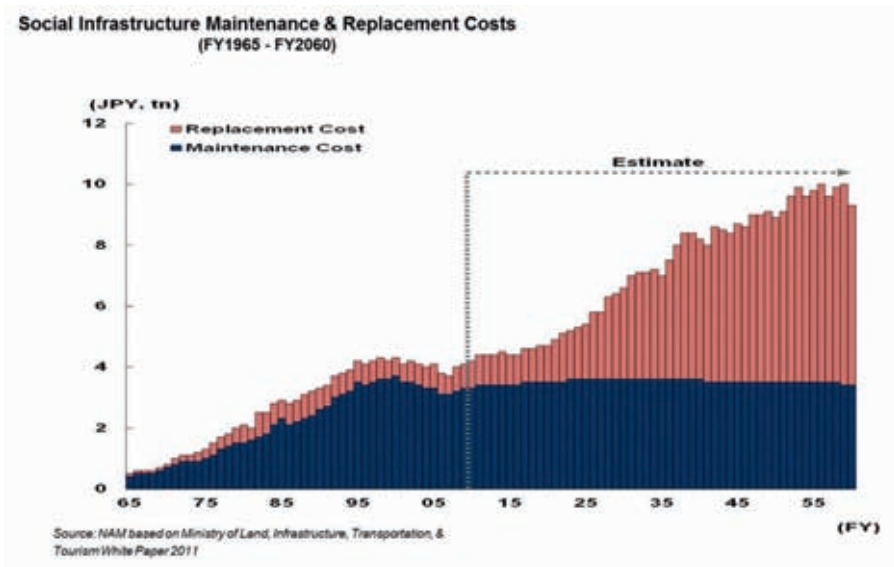
One way to escape sluggish demand in the domestic market is for companies to develop their businesses outside Japan. In the chart below, Toyota Motor is an obvious example of this, the company having long ago spread beyond its domestic base to capture opportunities around the world. In this aim it has been very successful and has grown into the largest car manufacturer in the world by sales. It is now very much a global company with well over half its sales coming from overseas, with a big market share in the US in particular. In terms of production it is also very international, although not to the same degree as the likes of Nissan, and it has factories in over 25 countries across the world. Maybe this would be expected in the case of a major exporter such as Toyota, it is worthwhile considering that this route has been followed by many companies regarded as pure domestic plays. One such example is that of the food seasonings company Ajinomoto. Like Toyota it has also moved to develop an earnings base beyond its slow-growing home market and now its international sales comprise around 50% of the total. Moreover, its international business seems set to be the most significant driver of earnings over the coming years.



Developing a Global Earnings Base

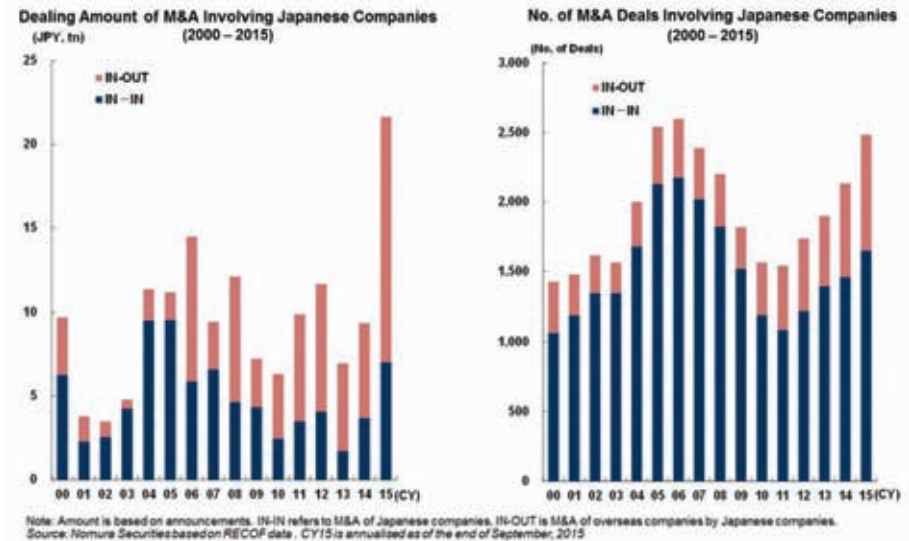


If expanding earnings bases overseas has been a successful strategy for many companies, another successful move has been to tap in to secular trends within the home market. For example in Japan there are attractive opportunities in relation to meeting the changing needs of an ageing population. One example is the convenience store operator Seven & I Holdings which is benefitting from the trend for older people to shop for basic products locally and more frequently. Also companies that geared into other domestic themes such as the Improving Japan's infrastructure is another potent domestic theme, as the chart below illustrates.



Aside from companies expanding into promising new business areas, investors would also be wise to look at companies that are seeking to benefit from restructuring within key industries. Mergers and acquisitions activity has been a growing feature of business life in Japan although M&A activity within Japan is often 'below the radar' in that western style headline-grabbing fiercely contested takeovers are still a rarity in Japan. Nonetheless, the trends in M&A activity are strongly positive.

**M&A Activities**



Of course not all M&A activity is value accretive and investors should view each situation critically. Approaches should not be for the aggrandisement of the company and management but must have the aim of delivering long-term gains to shareholders.

If done successfully corporate restructuring including M&A is positive for RoE and valuations over the longer-term and shareholders can also benefit more immediately as corporates choose to return surplus cash. In this regard, the trend in Japan remains positive as can be seen in the chart below. Corporate payout ratios are rising as dividend increases and share buy-backs are growing faster than earnings, indicating the growing focus on improving direct shareholder returns. As is often the case in Japan, behind the immutable façade things are moving in the right direction for shareholders.

Improving Returns to Shareholders



Conclusion

Over the years many investors have preferred to take a 'top down' view of Japanese equities, closely following macro-economic and big picture issues to determine the likely fortunes of the market. In this regard, there have been some significant positives of late, not least of which are the many of the initiatives of Abenomics. However, there also remain major concerns such as very high levels of government debt and the poor demographic position of Japan; where the birth rate has fallen to 1.4 and the population has actually started to shrink! Even if such issues might eventually be successfully dealt with, there are clearly huge challenges along the way and, for the moment, the political will to take the drastic measures required is sadly lacking.

That having been said, focussing only on the macro story and big picture issues can lead investors to miss a potent investment opportunity. Crucially, the corporate story in Japan remains strong with a strong incentive in the shape of a developing trend in regard to the improvement of returns at a company level. This is a powerful theme even in the face of Japan's major economic and demographic challenges and one that has further to run with or without Abenomics. Furthermore, this story is particularly interesting in these times of global economic uncertainty, in that it relies on internal organisation and is largely independent from top-line growth.

There are a large number of strong companies in Japan many of which are highly competitive on a global basis. Within this group there are many companies where management fully grasp their long-term business potential and are striving to improve their return structure; painful though that might be in a country which prizes continuity and order. However, hiding amongst lowly rated 'old school' companies where restructuring and shareholder returns are often at the bottom of the agenda, the potential of these 'new era' companies is often not fully reflected in current share prices. For us this is the key investment opportunity in Japan.

*This information was prepared by NAM from sources it reasonably believes to be accurate. As with any forms of investment, they carry risks and this material does not have regard to the specific objectives, financial situation or needs of the recipient. Unless otherwise stated, all statements, figures, graphs and other information included in this presentation are as of the date of this presentation and are subject to change without notice. The contents are not intended in any way to indicate or guarantee future investment results as the value of investments may go down as well as up. Values may also be affected by exchange rate movements and investors may not get back the full amount originally invested. Before purchasing any investment fund or product, you should read the related prospectus and/or documentation in order to form your own assessment and judgment and, to make an investment decision. To the extent permitted by law, NAM does not accept liability for any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from, or any omission from this presentation, whether negligent or otherwise.*

*This report may not be reproduced, distributed or published by any recipient without the written permission of NAM.*

*NAM UK is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority*



## Pioneer – “In der OPEC rumort es”

### Interview mit Peter Königbauer, Head of Real Assets bei Pioneer Investments, zu den Aussichten auf den Rohstoffmärkten.

**Bei Industriemetallen haben wir über die vergangenen zwei bis drei Jahre einen rasanten Preisverfall erlebt. Ist der Boden erreicht?**

Das große Thema bei Industriemetallen ist die Konjunktur in China: Das Land war in den letzten zehn Jahren der große Treiber und seit etwa zweieinhalb bis drei Jahren sehen wir eine Schwäche bzw. große Veränderungen in der chinesischen Wirtschaft. Die Schwäche rührt immer noch von der Finanzkrise, aber auch von den Überkapazitäten, die im Wohnungsmarkt geschaffen wurden. Grundsätzlich verändert sich die chinesische Wirtschaft von einer Infrastruktur- und exportgetriebenen Volkswirtschaft hin zu einer konsum- und dienstleistungsorientierten Wirtschaft. Dadurch sank die Nachfrage nach Industriemetallen. Bis jetzt sehen wir aber auf der Angebotsseite nur zögerliche Anpassungen der Minengesellschaften. Es besteht daher aktuell ein enormes Überangebot am Markt.

**Warum wurde das Angebot nicht verknapp?**

Das hat mit der Stärke des Dollars zu tun: Da die Minen meist in den Schwellenländern liegen und Metalle in Dollar gehandelt werden, konnten die Anbieter de facto kostengünstiger produzieren. Nun sehen wir jedoch erste Kapazitätsanpassungen. Um steigende Preise zu sehen, bräuchte es davon aber noch deutlich mehr. Auch müsste sich die Konjunktur in den Emerging Markets erholen, und insbesondere China müsste sich nachhaltig stabilisieren.

**Welche Entwicklung sehen Sie beim Öl?**

Wir haben es mit einer außergewöhnlichen Marktsituation zu tun, einem Kampf zwischen den "klassischen" Ölproduzenten, den OPEC-Ländern einerseits, und den Marktneulingen, den Schieferöl-Produzenten in Nordamerika, andererseits. Da mittlerweile Schieferöl eine echte Alternative zum OPEC-Öl ist, versuchen die OPEC-Länder, allen voran Saudi-Arabien, ihren Marktanteil zu halten, indem sie über den ohnehin hohen Förderquoten produzieren und dafür auch niedrigere Preise in Kauf nehmen. Die Schieferölproduzenten, für die sich die Produktion bei Preisen von unter 45 Dollar pro Barrel kaum mehr lohnt, sollen so empfindlich getroffen werden.

**Ist dieses Kalkül aufgegangen?**

Bis jetzt noch nicht: Bisher ist vielleicht der eine oder andere Bond ausgefallen und das eine oder andere Unternehmen kämpft. Doch nun könnte es bald soweit sein: Die OPEC-Länder haben auf ihrer Sitzung im Dezember 2015 keine Einigung zu irgendeiner Form der Förderseinkung erzielt. Der Preis für Öl der Sorte WTI ist nach dieser Entscheidung auf unter 40 Dollar pro Barrel gesunken.

Nun könnte in der Schieferölindustrie ein regelrechter Aussiebungsprozess in Gang kommen. Die Produktion dürfte deutlich sinken und zwar auch deshalb, weil viele der aktuell produktiven Förderstätten allmählich erschöpft sein werden und in letzter Zeit praktisch keine neuen Förderstätten mehr erschlossen wurden.

**Was bedeutet das für den Ölpreis 2016?**

Wir dürften im ersten Quartal 2016 noch Preise zwischen 30 bis 35 Dollar pro Barrel sehen. Wenn dann die Produktion in Nordamerika abnimmt und die Nachfrage weiterhin etwas steigt – insbesondere wegen des günstigen Benzinpreises –, könnte das bestehende Überangebot abgebaut werden und wir sähen eine erste Gegenbewegung.

Auf mittlere Sicht ist jedenfalls niemand an einem niedrigen Ölpreis interessiert. Insofern könnte 2016 das

---

Jahr der Wende werden. Es dürfte aber nicht gleich bis 80 oder 100 Dollar gehen, wir sehen den Ölpreis im Laufe des Jahres 2016 eher bei 50 Dollar.

### **Welche Rolle spielt bei alledem die OPEC?**

Die OPEC könnte den Preisanstieg deutlich beschleunigen, wenn er einmal einsetzt. Doch innerhalb der OPEC rumort es, und hier zeigt sich die politische Dimension des Ölpreises: Saudi-Arabien, der größte Produzent, könnte noch länger niedrige Preise durchhalten, andere Länder, wie das verarmte Venezuela, brauchen dringend höhere Einnahmen. Anfang 2016 werden zudem die Sanktionen gegen den Iran aufgehoben und das Land möchte neues Öl an den Markt bringen – selbst wenn die Mengen wegen der veralteten Infrastruktur überschaubar sein dürften. Nun ist Saudi-Arabien aber ein erbitterter Widersacher des Iran und ein niedriger Ölpreis kann helfen, dessen Ambitionen in der Region in Zaum zu halten. Der niedrige Ölpreis trifft übrigens auch Russland ganz besonders. Und Russland steht im Syrienkonflikt auf der Seite von Bashar al-Assad, der vom Iran unterstützt wird.

All dies zeigt auch, dass Öl als Hedge gegen politische Risiken, insbesondere gegen eine Eskalation des Syrien-Konflikts, wahrscheinlich keine schlechte Idee ist. Und wegen der Rolleffekte ist eine Position in Aktien aus dem Ölsektor vielleicht eine noch bessere Wahl als die Investition in den Rohstoff selbst.

### **Welche langfristigen Trends sehen Sie im Commodity-Bereich?**

Der Rohstoff-Superzyklus war sicher eine einmalige Angelegenheit, bedingt durch das rasante Wachstum Chinas. Wenn nun das Überangebot, das letzten Endes auch eine Folge des Superzyklus ist, abgebaut ist, und sich die Nachfrage stabilisiert, dürften wir zu mäßigeren Wachstumsraten zurückkehren. Dann können Rohstoffinvestments auch wieder gut ihre Paraderollen im Portfolio spielen, nämlich die der Diversifikation und die des Inflationsausgleichs, sofern Inflation mittelfristig wieder ein Thema werden sollte.

Im Energiebereich könnte auf Sicht von etwa zehn Jahren der Rohstoff Erdgas eine größere Rolle spielen. Bisher gibt es hier keinen Weltmarkt. Der Preis in Nordamerika, wo Erdgas günstig und in hohen Mengen produziert wird, ist niedriger als in Europa. Durch Verflüssigung könnte Gas von Nordamerika nach Europa verschifft werden und der europäische Gaspreis könnte sich dann rückwärts bewegen. Für den Transport von Flüssiggas fehlt jedoch noch die Infrastruktur, also ausreichend Exportterminals, in denen das Gas verflüssigt und verschifft wird. Das Thema lohnt es aber in jedem Fall weiter zu verfolgen.

---

---

**Commodity-Strategien bei Pioneer Investments:**

Unter Leitung von Peter Königbauer managt das in München ansässige Commodity Team u.a. folgende Fonds:

- **Pioneer Funds – Commodity Alpha (ISIN: LU0313644188):** Investment in die 22 Rohstoffe des DJ UBS Commodities Index sowie 12 weitere Rohstoffe außerhalb des Index. Der Ansatz basiert auf der Lagerhaltungstheorie und versucht von Änderungen in den Lagerbeständen zu profitieren. Die Umsetzung erfolgt über fünf verschiedene Strategien und basiert auf quantitativen Modellen und Optimierungen.
- **Pioneer S.F. – EUR Commodities (ISIN: LU0271695461):** Investment in über Derivate in die 22 Rohstoffe des DJ UBS Commodities Index. Indexnaher Ansatz mit Enhancement durch Optimierung der Rollzeitpunkte für Futures und Ausnutzung von saisonalen Mustern.
- **Pioneer Investments Aktien Rohstoffe (ISIN: DE000979884):** Konzentriertes Portfolio aus Aktien von Unternehmen, deren Hauptgeschäftsfeld die Erzeugung, Gewinnung, der Handel oder die Weiterverarbeitung von Rohstoffen, Energieträgern oder landwirtschaftlichen Erzeugnissen ist. Das Fondsmanagement setzt dabei besonders auf eine breite Abdeckung von Unternehmen aus dem Energie-, Metall- und Agrarsektor.

**Wichtige Informationen**

Stand: 08.12.2015. Der Pioneer Funds – Commodity Alpha und der Pioneer S.F. – EUR Commodities sind „Fonds commun de placement“ mit verschiedenen, voneinander getrennten Teilfonds, aufgelegt nach luxemburgischem Recht von der Pioneer Asset Management S.A. Der Pioneer Investments Aktien Rohstoffe ist ein richtlinienkonformes Sondervermögen, aufgelegt nach deutschem Recht von der Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind dem Verkaufsprospekt bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls dieser mit jüngerem Datum als der Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in Deutschland erhältlich der Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH, Arnulfstr. 124–126, 80636 München. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten auf Recherchen, Berechnungen und Informationen von Pioneer Investments. Diese Ansichten können sich jederzeit ändern, abhängig von wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen. Es gibt keine Gewähr, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln werden. Investitionen beinhalten gewisse Risiken, darunter politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlage sind Schwankungen unterworfen. Dies kann zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt aufmerksam, bevor Sie investieren. Dieser enthält auch weitere Risikohinweise. Anteile der genannten Fonds („Anteile“) dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika („USA“) sowie zugunsten von US-Staatsangehörigen nicht öffentlich zum Kauf angeboten werden. Gleiches gilt für die Hoheitsgebiete oder Besitztümer, die der Gesetzgebung der USA unterliegen. Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt und stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anteilen in Ländern dar, in denen ein solches Angebot nicht rechtmäßig wäre. Außerdem stellt dieses Dokument kein solches Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Pioneer Investments ist ein Markenname der Unternehmensgruppe Pioneer Global Asset Management S.p.A.



## J. SAFRA SARASIN – Investieren in erneuerbare Ressourcen Rückenwind durch Klimaschutz und Wasserknappheit

### 1) Klimaziele können nur mit Hilfe Erneuerbarer Energien erreicht werden

#### **COP21 weist den Weg**

Unsere Gesellschaft steht vor einer Reihe von Herausforderungen im Energiebereich, die binnen Kurzem adressiert werden müssen: steigender Energiebedarf, Luftverschmutzung und Klimawandel. Letzteres war im Fokus der Pariser Klimakonferenz COP21, die ein bedeutender Schritt war, um den Klimawandel einzudämmen. Erstmals wurde ein von 195 Staaten (die 95% der globalen Treibhausgas-Emissionen verursachen) getragenes Regelwerk verabschiedet, das zum Ziel hat, die globale Erwärmung bis Ende des Jahrhunderts unter 2 Grad zu halten. Auch gemäss Versicherungsgesellschaften wie AXA und Allianz sind die drohenden Auswirkungen einer stärkeren Erwärmung nicht mehr versicherbar. Konkret heisst das, dass die Nutzung von fossilen Energieträgern stark reduziert werden muss.

Für Investoren bedeutet dies, dass sich die Opportunitäten in den Bereichen Energieeffizienz und Erneuerbare Energie verstärken. Parallel nehmen die Risiken zu, dass stark CO2-intensive Branchen wie Energieerzeuger, Ölproduzenten, Bergbau, Zementherstellung etc. von Wertverlusten betroffen sein können.

#### **Fossile Energieträger unter Druck**

Die Menge des in den nachgewiesenen Reserven von Öl-, Gas- und Kohleunternehmen gebundenen CO2 ist grösser als die, die von der Gesellschaft noch emittiert werden kann, wenn der Temperaturanstieg unter 2 Grad gehalten werden soll. Da diese Reserven gemäss dem 2-Grad-Ziel nicht verbrannt werden dürfen, können sie als sogenannte "stranded assets" (gestrandete Reserven) betrachtet werden, die den Wert der Unternehmen verfälschen. Das Zeitalter der einfach zu fördernden Barrels geht zudem zu Ende: Die Öl- und Gasreserven an konventionellen Lagerstätten schrumpfen. Die verbleibenden Vorkommen befinden sich zunehmend in Regionen mit extremen Umweltbedingungen (Offshore-Lagerstätten in der Tief- bis Ultratiefsee, Ölschieferformationen, Ölsand), weshalb ihre Extraktion einen höheren Aufwand an Energie und Ressourcen (hauptsächlich Wasser) erfordert. Der Abbau dieser fossilen Energieträger ist weitaus teurer und mit deutlich höheren Umweltrisiken verbunden als derjenige von traditionellen Ölreserven.

Erdgas ist der am wenigsten schadstoff- und insbesondere kohlenstoffintensive fossile Energieträger. Nach Angaben der IEA betrug der Anteil von Kohle und Öl am CO2-Ausstoss im Jahr 2011 80%, bezogen auf die Gesamtenergieversorgung jedoch „nur“ 61%. Im gleichen Zeitraum machte der Anteil von Erdgas an der Gesamtenergieversorgung 21% aus, verursachte aber lediglich 20% der globalen CO2-Emissionen. Erdgas stellt daher einen möglichen Brückenenergieträger dar. Vor diesem Hintergrund stellen in der Gasexploration und Gasproduktion tätige Unternehmen unseres Erachtens weniger risikoreiche Anlageoptionen dar.

#### **Klimarisiken im Portfolio minimieren...**

Der Ansatz der Bank J. Safra Sarasin besteht (1.) in einer strategischen Untergewichtung des Öl- und Gassektors in den nachhaltigen Anlageportfolios und einer entsprechenden Reduktion des CO2-Exposure (2.) in der Auswahl von Unternehmen gemäss einem auf strengen Nachhaltigkeitskriterien (ESG) basierenden Best-in-Class-Ansatz und (3.) im aktiven Austausch mit dem Top-Management von Unternehmen und der Erörterung von Fragen rund um das Thema zukunftsfähiges und nachhaltiges Wirtschaften (Engagement).



---

**...und Chancen optimieren mit Windenergie...**

Die Windbranche verzeichnete im Jahr 2014 eine gute Entwicklung. Die Hauptgründe dafür sind über den Erwartungen liegende Umsätze und höhere Margen innerhalb der gesamten Wertschöpfungskette. Nach einem schwierigen Jahr 2013 mit wenigen Neuaufträgen hat die Windenergiebranche die Fixkosten gesenkt, ihre Kapazitäten besser genutzt und insgesamt die Profitabilität erhöht. Hinzu kam, dass sich die Absatzzahlen und Preise positiv entwickelt haben: in der Windindustrie gab es 2014 einen Sprung bei den installierten Kapazitäten auf geschätzte 45 GW im Vergleich zu 36 GW im Jahr 2013, was einer Steigerung von 20% entspricht. Heute befinden sich 38% der installierten Windkapazitäten in Europa, 36% in Asien und 22% in Nordamerika. In Zukunft wird erwartet, dass aufgrund ihrer Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich mit anderen Energiequellen Onshore-Windanlagen in Nordamerika weiter stark wachsen werden. Tatsächlich sind die Kapitalkosten (per produziertem Watt) in den USA und Kanada verhältnismässig niedrig. In Europa und China beispielsweise wird erwartet, dass Offshore-Windanlagen deutliche Wachstumschancen bieten, allerdings auf tiefem Niveau, da Offshore-Anlagen momentan nur 2% der globalen Windenergie liefern. China hat es sich zum Ziel gesetzt, bis 2030 200 GW Energie von Offshore-Windkraftanlagen zu beziehen. Dies entspricht mehr als dem Doppelten der heute weltweit installierten Windenergiekapazitäten. Prognosen über die globale Entwicklung besagen, dass die Windindustrie im Zeitraum von 2014 bis 2020 jährlich um 10% wachsen wird.

**...und Photovoltaik**

Weltweit wurden im Jahr 2014 Photovoltaik-Anlagen mit einer Leistung von mehr als 42 GW installiert. Damit stieg die Gesamtleistung von 138 GW auf total 180 GW. Dies entspricht einem Wachstum von rund 31%. Die grössten Märkte waren China, Japan und die USA mit jährlichen Neuinstallationen von 11 GW, 10 GW und 5,5 GW. In Prognosen für das Jahr 2015 wird davon ausgegangen, dass der globale PV-Markt um weitere 46 bis 50 GW wachsen wird. Die USA und China werden weiter führend sein. In Japan jedoch zeichnet sich eine Verlangsamung des Wachstums ab, da Photovoltaik bereits einen Anteil von 6% am gesamten Strommix erreicht hat und die Regierung angekündigt hat, die finanzielle Förderung zu kürzen. In Europa sind Deutschland und Grossbritannien die grössten Märkte, wobei sich der Markt in Grossbritannien 2014 im Vergleich zu 2013 verdoppelt hat. In Deutschland wird das von der Regierung vorgegebene Ziel von 2,5 GW deutlich unterschritten. Der Abwärtstrend bei den Modulpreisen hat sich 2014 verlangsamt. Im Jahr 2011 haben Module USD 1,31 / Watt gekostet; im Jahr 2014 betragen die Preise noch USD 0,50 / Watt. Die Hauptgründe liegen in der Reduzierung der Produktionskosten und den Preisen für Polysilizium. Analysten gehen davon aus, dass die Installationskosten für komplette Systeme in den nächsten Jahren um 30 – 40% fallen werden. D.h. die Konsolidierung in der Solarindustrie setzt sich fort. Die gesamte Zellenkapazität ist im Moment mit 75 GW immer noch höher als die Nachfrage, aber nur 42 GW der Lieferungen erfüllen höchste Qualitäts-Standards. Es ist davon auszugehen, dass in Folge der Konsolidierung vor allem Produzenten von weniger hochwertigen Solarmodulen ihre Kapazitäten reduzieren werden müssen.

## 2) Der wahre „Treibstoff“ der Erde – Wasser

### **Wasser ist einzigartig und erneuerbar**

Unbeschreiblicher Jubel erfüllte die Räume der Weltraumbehörde NASA als der Nachweis von Wasser auf dem Mars erbracht wurde. Damit hat nicht nur eine der längsten, sondern auch die bisher teuerste Mission der NASA einen vorläufigen Höhepunkt erreicht. Denn ohne Wasser war und ist kein Leben auf dem Mars möglich. Dies gilt auch für die Erde, was das Wasser zu der erneuerbaren Ressource schlechthin macht. Es gibt auf der Erde insgesamt genug Süsswasser – aber nicht immer zur richtigen Zeit und/oder am richtigen Ort. Auch nimmt die Wasserverschmutzung zu. In den Schwellen- und Entwicklungsländern besteht grosser Nachholbedarf beim Aufbau von Wasserversorgung und Abwasserreinigung, während in den entwickelten Ländern hoher Investitionsbedarf in die Erneuerung der überalterten Infrastruktur besteht.

### **Die Nachfrage nimmt weiter zu**

Weltweit bedeutet dies, dass der Wassersektor deutlich stärker wächst als der Durchschnitt der Wirtschaft – und das langfristig. In den nächsten Jahrzehnten beträgt der Zuwachs voraussichtlich zwischen 5 und 10% jährlich. Auch die Industrie kann ohne Wasser nicht funktionieren. In praktisch allen Produktionsprozessen erfolgt in einer bestimmten Form der Einsatz von Wasser – sei es als Bestandteil eines Gesamtproduktes z.B. bei Nahrungsmitteln, sei es als Zwischenprodukt, um weitere Prozesse anzustossen oder erst zu ermöglichen. So ist in der Herstellung von Mikroprozessoren hoch reines Wasser

notwendig, um die entsprechenden Platinen von Verunreinigungen zu befreien.

Von einer veritablen Wasserkrise kann man in China sprechen. China sieht sich aufgrund seiner grossen Bevölkerung, des schnellen Wirtschaftswachstums und der Urbanisierung mit Wasserknappheit und starker Wasserverschmutzung konfrontiert. Gemäss der Weltbank reduziert die Wasserkrise das chinesische BIP bereits um 2,3% pro Jahr. Um den Wohlstand langfristig zu sichern und die Gesundheit der Bürger zu schützen, muss Chinas Wirtschaftsmodell in Richtung Nachhaltigkeit transformiert werden. Die Regierung hat die Situation erkannt und sich ehrgeizige Ziele in den Bereichen Wasserqualität und -effizienz gesetzt. Davon profitieren Unternehmen, die in diesen Bereichen Produkte und Dienstleistungen anbieten.

### Ungleiche regionale Wasserverteilung in China

China ist flächenmässig das viertgrösste Land der Erde und verfügt über 6% der globalen Wasserreserven. Gleichzeitig ist es mit 1,4 Milliarden Menschen das bevölkerungsreichste Land der Welt (21% der Weltbevölkerung). Pro Person beträgt die durchschnittliche Wasserverfügbarkeit nur 2.100m<sup>3</sup> pro Jahr, was einem Drittel des globalen Durchschnitts (6.200m<sup>3</sup>) entspricht. Darüber hinaus bestehen grosse regionale Unterschiede hinsichtlich der Wasserreserven. Die nördlichen Provinzen sind deutlich trockener als die südlichen. Dennoch befinden sich hier zwei Drittel der landwirtschaftlichen Nutzflächen und auch fast die Hälfte des BIP wird im Norden generiert. Im Süden des Landes befinden sich 70% der Wasserreserven. (siehe Abb. 1).

Abb.1: Wasserknappheit in China



Quelle: Maplecroft

### Wirtschaftswachstum beeinträchtigt die Wasserverfügbarkeit

Chinas Wasserreserven wurden durch das starke Wirtschaftswachstum der letzten 30 Jahre zusätzlich strapaziert. Die wirtschaftliche Dynamik hat zwar die Lebensbedingungen vieler Menschen verbessert, doch sie hat auch zu gravierender Umweltverschmutzung sowie zur Übernutzung der erneuerbaren Wasserressourcen geführt. Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum haben auch den Landwirtschaftssektor massiv geprägt. So führten der stetig steigende Bedarf an Lebensmitteln sowie die sich verändernden Konsumgewohnheiten (höherer Fleischverzehr und Kalorienbedarf pro Kopf) dazu, dass zusätzliche bewässerungsintensive Landwirtschaftsflächen erschlossen werden mussten. Mittlerweile befinden sich mehr als 65% der kultivierbaren Flächen im wasserarmen Norden des Landes. Die Landwirtschaft ist mit einem Anteil von rund 61% für den mit Abstand grössten Wasserverbrauch des Landes verantwortlich.

### Schwache Wasserinfrastruktur in urbanen Zentren

Ein weiterer Trend, der den Wasserbedarf Chinas stetig erhöht, ist die Urbanisierung. 2011 lebten 690 Millionen Menschen und damit 51% der Bevölkerung in Städten. 1982 waren es noch 20%. Prognosen gehen davon aus, dass die urbane Bevölkerung bis 2030 um weitere 300 Millionen Menschen anwachsen wird. Urbane Konsumenten tendieren zu einem deutlich höheren Wasserverbrauch pro Kopf als die Landbevölkerung. Darüber hinaus ist die heutige Wasserinfrastruktur der Städte veraltet und nicht für den hohen Bedarf konzipiert. Gemäss der Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen

(FAO) leiden bereits 33% der 661 Städte Chinas unter Wasserknappheit und bei 17% wird diese sogar als «erheblich» eingestuft.

### **Wasser ist nicht nur knapp sondern auch stark verschmutzt**

Chinas Wasserprobleme werden zusätzlich von der stark verbreiteten Umweltverschmutzung verschärft. Die (FAO) attestiert 80% der chinesischen Flüsse eine derart schlechte Wasserqualität, dass in diesen keine Fische mehr leben können. Zudem sind gemäss einer Erhebung der Regierung aus dem Jahre 2012 57% des Grundwassers schwerwiegend kontaminiert. Ursache für die Wasserverschmutzung sind Industrieableitungen sowie kommunale Abwässer, die aufbereitet werden sollten, bevor sie in die Natur geleitet werden. Das Land verfügt zwar bereits seit Langem über entsprechende Umweltschutznormen. Deren Einhaltung wurde jedoch nicht streng durchgesetzt, und giftige Abwässer konnten ungehindert in die Flüsse geleitet werden mit schädlichen Folgen für die Gesundheit der Bevölkerung und die Biodiversität.

### **Umfassende Regierungsziele für ein striktes Wassermanagement**

In der Vergangenheit stand sowohl für die lokalen Behörden als auch für die Zentralregierung die Förderung des Wirtschaftswachstums an erster Stelle. Im Rahmen der letzten Fünfjahrespläne wurden ambitionierte Ziele bezüglich der Verbesserung der Wasserqualität sowie einer effizienteren Nutzung des Wassers formuliert. Diese beinhalten eine Senkung des Wasserverbrauchs um 30% pro industrielle Produktionseinheit, eine Abwasseraufbereitungsquote von 85% in städtischen Gebieten bis 2015, die Einführung moderner Bewässerungstechniken sowie die Erhöhung von Wasserpreisen. Darüber hinaus hat die Regierung verschiedene Förderprogramme in der Höhe von umgerechnet rund RMB 2 Billionen (EUR 238 Mrd.) lanciert, um die landesweite Wasserqualität und -verfügbarkeit zu verbessern.

### **Wie investieren in das flüssige Gold des 21. Jahrhunderts?**

Zwecks Diversifizierung sollten Anleger nicht auf ein einzelnes Segment der Wasserindustrie oder eine bestimmte Region setzen, sondern das Thema umfassend und weltweit abdecken. So können Schwankungen in einzelnen Märkten ausgeglichen werden. Die Wertschöpfungskette des Wassersektors kann grob in vier Bereiche aufgeteilt werden: Wasserversorgung und Abwasserentsorgung, Technologien (Pumpen, Rohre, Filter, Verbrauchsmessung etc.), Versorgung und Aufbereitung.

Andreas Holzer, Produktspezialist Nachhaltigkeit  
Bank J. Safra Sarasin AG

Firmenporträt: Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG

Die Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der renommierten Schweizer Bank J. Safra Sarasin AG. In Deutschland ist J. Safra Sarasin neben dem Hauptsitz in Frankfurt am Main mit Standorten in Hamburg, Hannover, München und Stuttgart vertreten. Die Hauptaktivitäten umfassen die ganzheitliche Anlageberatung und Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden. Nachhaltigkeit betrachtet J. Safra Sarasin als wesentliche Komponente einer erfolgreichen Unternehmensphilosophie. Die Bank ist Mitglied des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken.

### **Ihr Kontakt in Deutschland:**

Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG  
Herr Thomas Volpe, Tel.: 089 – 558999 483, Email: [thomas.volpe@jsafrasarasin.com](mailto:thomas.volpe@jsafrasarasin.com)

## **Asset Manager – Investmentfonds – TQRs**



## Amundi Asset Management Deutschland

Amundi Equity Global Resources (in €)

### Adresse

[Firmenname]	Amundi Asset Management Deutschland
[Strasse]	Taunusanlage 14
[PLZ]	60325
[Ort]	Frankfurt am Main
[Webadresse]	www.amundi.com

### Kontakt

#### Retail



[Name]	Ullmann
[Vorname]	Axel
[Telefon]	+49 (0)69 74221-321
[Fax]	+49 (0)69 74221-188
[email]	axel.ullmann@amundi.com

#### Institutionell



[Name]	Rischow
[Vorname]	Boris
[Telefon]	+49 (0)69 74221-330
[Fax]	+49 (0)69 74221-188
[email]	boris.rischow@amundi.com

#### Fondsmanager



[Name]	Lance
[Vorname]	Henrietta
[Telefon]	33176371982
[Fax]	
[email]	henrietta.lance@cpr-am.fr

---

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

The objective of the Fund is to seek long-term capital growth by investing in resource -related equities in energy (integrated oil & gas, exploration and production, refining, energy equipment and services), materials (chemicals, construction materials, metals & mining, paper) and gold and precious metals. Our investment universe is global, we mainly invest in companies in developed markets as there is more transparency but we can also invest in emerging markets. We generally favor large caps.

Our value added comes from two main sources: dynamic sector and sub-sector allocation, and stock picking based on long experience and deep knowledge of companies. Our investment process is a flexible combination of top-down and bottom-up approaches, in an environment with low visibility, the investment process will rely more on stock picking.

Based in Paris, the Global Resources team is composed of three senior portfolio managers with 25 years of experience on average, covering different segments of the natural resources universe. They benefit from the support of 3 dedicated buy-side financial analysts to natural resources. Henrietta Lance, Amundi Funds Equity Global Resources has joined the team in 2008.

### Das besondere Know-how

- A diversified Global Resources index offers the best diversification within Global Equities over the long term
- Experienced and dedicated investment teams. Long experience of 25 years in global resources equity management through different market cycles
- Sizable assets of \$ 202m on the Global Resources strategy as of December 2015

### Investmentchancen im Segment

- Companies exploiting Global Resources are in constant evolution with a worldwide story
- Upside is not dependent on a strong appreciation underlying commodity prices
- The investment universe offers numerous companies with strong cash flow growth and earnings visibility, notably with Integrated Oil and Gas majors (low beta and high yields)
- Global Resources equity story is still mostly in the US – US energy miracle has created the US manufacturing renaissance – whose potential not yet fully integrated by the market
- Shift of focus to US is offering protection against geopolitical risk

## Asset Allocation (in %)

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	100	100	
[Renten]			
[Cash]			
[Gesamt]			

## Top 10 Holdings (in %)

	Name	%
[1]	ROYAL DUTCH SHELL PLC	8,53
[2]	BARRICK GOLD CORP	7,48
[3]	NEWMONT MINING CORP	7,27
[4]	ALCOA INC	5,67
[5]	CELANESE CORP	5,11
[6]	NORSK HYDRO ASA	4,92
[7]	NEWCREST MINING LTD	4,78
[8]	ALUMINA LTD	4,74
[9]	EXXON MOBIL CORP	4,69
[10]	DOW CHEMICAL CO/THE	4,62

## Aufteilung Ihres Marktrisikos (auf die 10 größten Gewichtspositionen in %)

	Marktrisiko	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	ROYAL DUTCH SHELL PLC	8.53	2.33	6.2
[2]	ALCOA INC	5.67	0.31	5.37
[3]	CELANESE CORP	5.11	0.24	4.87
[4]	NORSK HYDRO ASA	4.92	0.12	4.8
[5]	ALUMINA LTD	4.74	0.05	4.69
[6]	STATOIL ASA	4.13	0.25	3.88
[7]	HESS CORP	3.6	0.2	3.4
[8]	BARRICK GOLD CORP	7.48	4.2	3.28
[9]	APACHE CORP	3.54	0.27	3.27
[10]	DOW CHEMICAL CO/THE	4.62	1.37	3.25

## Sektoren (in %)

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Gold	29.07	35.53	-6.46
[2]	Integrated Oil & Gas	24.28	17.18	7.1
[3]	Aluminum	15.67	0.48	15.19
[4]	Oil & Gas Exploration & Production	10.03	5.61	4.42
[5]	Specialty Chemicals	7.1	6.34	0.76
[6]	Diversified Chemicals	5.22	5.67	-0.45
[7]	Oil & Gas Refining & Marketing	3.69	2.54	1.15
[8]	Industrial Gases	2.29	3.21	-0.91
[9]	Diversified Metals & Mining	1.64	4.25	-2.61
[10]	Fertilizers & Agricultural Chemicals	0.64	0.96	-0.7

## Währungen (in %)

	Währung	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	EUR	42.34	9.17	33.17
[2]	CAD	18.55	22.12	-3.57
[3]	USD	10.05	37.48	-27.44
[4]	GBP	9.99	11.87	-1.89
[5]	AUD	9.66	7.26	2.39
[6]	NOK	8.30	0.53	7.77
[7]	JPY	0.55	4.12	-3.58
[8]	CZK	0.31	0.00	0.31

## Stichtag

	per Datum
[Asset Allokation]	31/12/2015
[Top 10 Holdings]	31/12/2015
[Marktrisiko/Länderallokation]	31/12/2015
[Sektorallokation]	31/12/2015
[Währungsengagement]	31/12/2015



# Amundi Equity Global Resources (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Amundi Equity Global Resources (in €)

Launch.Date	2011-06-24
Sector	GM Commodity & Energy
Fund.Manager	Henriette Lance
Fund.Manager.Since	

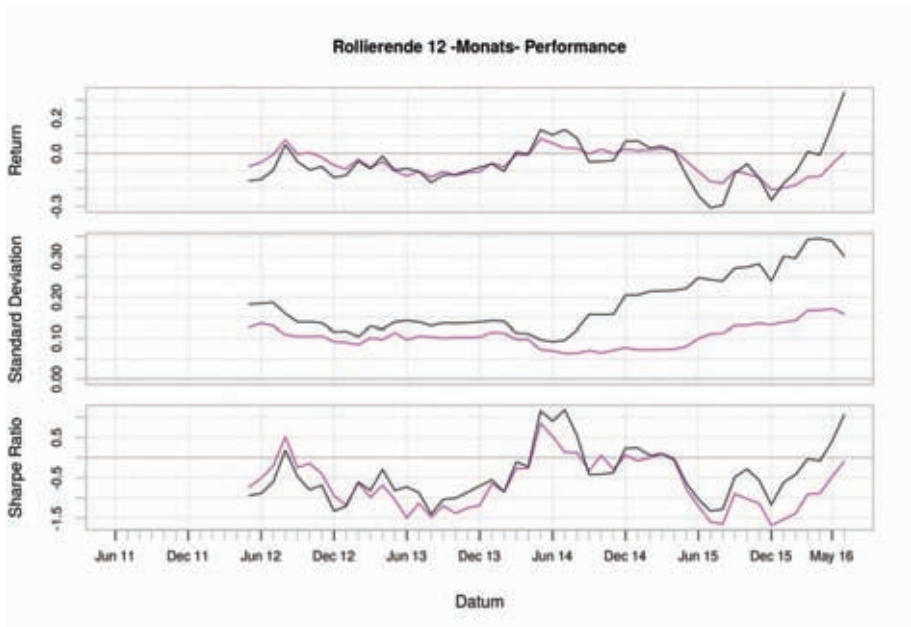
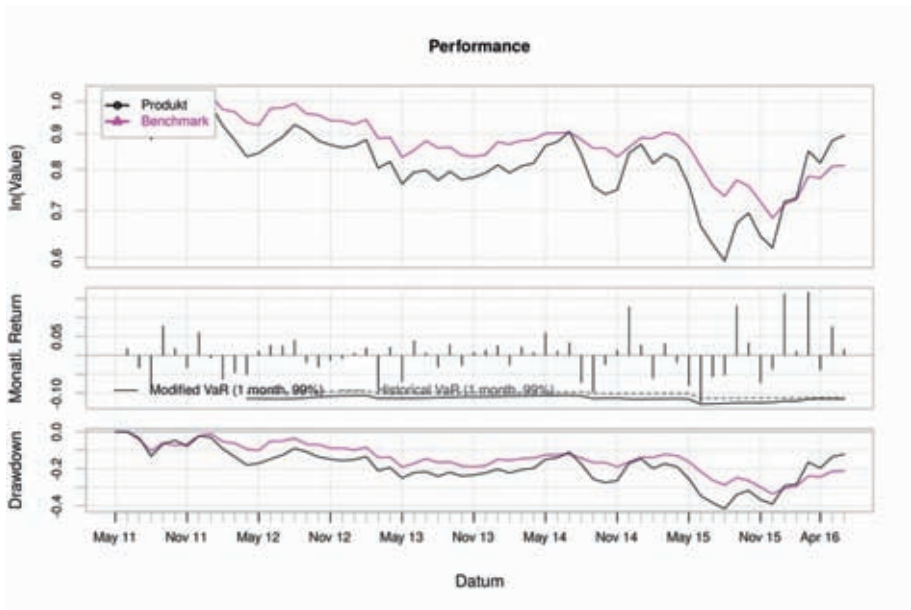
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Commodity & Energy; (nicht Fondsbenchmark)

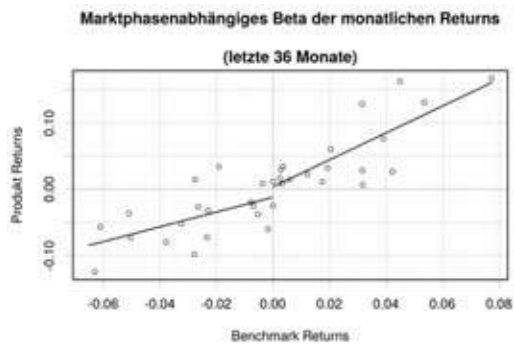
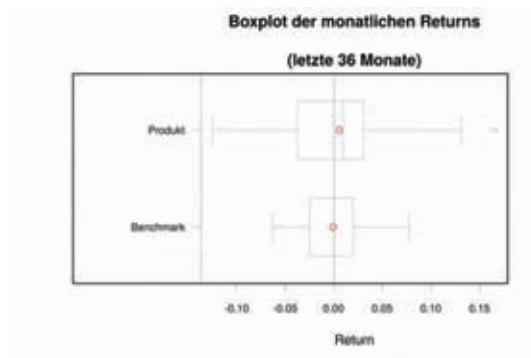
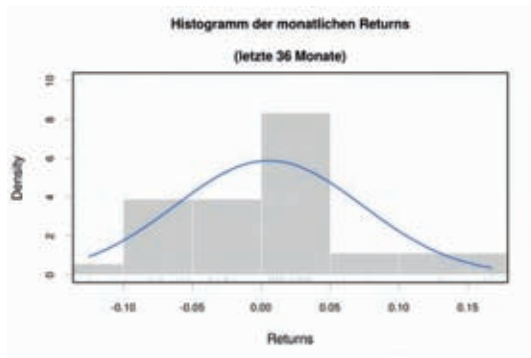
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-	-0.8	0.6	2.6	2.8	16.3
Feb	-	-6.5	2.0	-2.5	-6.1	1.1
Mrz	-	-4.6	-8.8	2.3	3.2	16.7
Apr	-	-5.2	2.2	0.8	-2.0	-3.8
Mai	-	1.1	-7.0	6.0	-8.0	7.6
Jun	1.8	2.8	3.9	1.2	-12.5	1.7
Jul	-3.4	2.6	0.7	3.4	-5.7	-
Aug	-10.3	4.0	-3.2	-7.3	-5.3	-
Sep	7.8	-2.0	2.9	-9.8	13.1	-
Okt	1.9	-3.2	-2.7	-2.5	3.4	-
Nov	-3.3	-1.3	0.8	1.4	-7.3	-
Dez	6.1	-1.0	1.4	12.8	-3.7	-
Produkt	-0.5	-13.6	-7.9	6.8	-26.6	44.3
Benchmark	0.6	-6.8	-10.4	2.4	-20.6	18.6

Statistik per Ende Jun 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	108.18%	34.59%	1.07%	4.09%	-2.55%
Volatilität (annualisiert)	29.37%	30.13%	28.32%	23.53%	20.89%
Sharpe-Ratio	3.68	1.14	0.02	0.14	-0.18
bestes Monatsergebnis	16.70%	16.70%	16.70%	16.70%	16.70%
schlechtes Monatsergebnis	-3.81%	-7.29%	-12.48%	-12.48%	-12.48%
Median der Monatsergebnisse	4.63%	1.37%	-0.44%	0.96%	0.74%
bestes 12-Monatsergebnis		34.59%	34.59%	34.59%	34.59%
schlechtes 12-Monatsergebnis		34.59%	-30.79%	-30.79%	-30.79%
Median der 12-Monatsergebnisse		34.59%	-11.33%	-4.04%	-7.52%
längste Verlustphase	1	2	23	23	60
maximale Verlusthöhe	-3.81%	-10.70%	-34.42%	-34.42%	-41.67%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.01
Jensen Alpha (annualisiert)	0.10
Beta	1.76
R-squared	0.73
Korrelation	0.85
Tracking Error	0.15
Active Premium	0.06
Information Ratio	0.38
Treynor Ratio	0.02







## AIRC Atlantis Investment Research Corporation

Atlantis Japan Opportunities USD (in €)

### Adresse

<b>[Firmenname]</b>	AIRC Atlantis Investment Research Corporation
<b>[Strasse]</b>	Hamamatsu-cho Square Studio 1805
<b>[PLZ]</b>	1-30-Hamamatsu-cho, Minato-ku
<b>[Ort]</b>	Tokyo, Japan 105-0013
<b>[Webadresse]</b>	atlantis@airc.co.jp

### Kontakt

#### Retail und Institutionell



<b>[Name]</b>	Pollak-Tsutsumi
<b>[Vorname]</b>	Ulrike
<b>[Telefon]</b>	+49 69 63151092
<b>[Fax]</b>	+49 69 63151093
<b>[email]</b>	pollaktsutsumi@japancompetence.de

#### Fondsmanager



<b>[Name]</b>	Setaishi
<b>[Vorname]</b>	Taeko
<b>[Telefon]</b>	+813 3436 6321
<b>[Fax]</b>	+8133436 6322
<b>[email]</b>	setaishi@airc.co.jp

---

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Taeko Setaishi, a Japanese national, has over 25 years experience in securities research and asset management in Japan. After graduating from Pitman College she worked for Schroder Securities, James Capel and in 1993 she joined Schroder Investment Management as an analyst and fund advisor. She joined AIRC in 1996. Taeko manages the Atlantis Japan Opportunities Fund and several segregated accounts. She has managed the AJOF since its inception in 2003. A single manager for 13 years, probably hard to find in the industry. Taeko follows a growth and bottom-up approach. Her key source of added value are frequent company visits and her strong contacts with small and medium sized companies in Japan. The AIRC research process is executed by a team led by Ed Merner who founded AIRC in 1996. Ed has over 40 years experience in securities research and asset management in Japan. Ed and Taeko worked together at Schrodgers Investment Management. The portfolio advisors at AIRC, a team of 3 plus an additional research support, have over 80 years of cumulative experience in the Japanese equity industry. The portfolio decisions for the Atlantic Japan Opportunities are the sole decision of portfolio advisor Taeko Setaishi.

Again, Taeko places emphasis on both value and growth in order to provide growth over the longer term. Undervalued growth companies including, where appropriate, cyclical growth and recovery situations. Valuation is important but here has to be a combination of attractive valuation and a positive growth profile. Companies in any business will be visited if they appear to meet the research criteria in terms of size, balance sheet, longterm earnings potential and valuation. The AJOF is not constrained by a benchmark but it will use the TOPIX for lonterm compyrison purposes.

### Das besondere Know-how

AIRC's investment process is driven by primary research, the team conducts over 1,400 management contacts and meetings during the course of a year. Through rigorous in-house research AIRC can add substantial value against the market. AIRC is a growth manager, it builds from the bottom up long only portfolios of well managed, growing businesses with clear competitive advantages that generate strong, free cash flows. There is a portfolio bias toward medium and small capitalized secular growth companies. Taeko Setaishi has returned 164,1 % with the AJOF since its inception in 2003, in comparison to the TOPIX which is just used for comparison purposes only with 29,4 %.

### Investmentchancen im Segment

We are finding many interesting companies and plan to stay fully invested. As in previous years we will make every effort to provide positive returns for our unit holders. As we have stressed in the past, we are not traders but rather place emphasis on long term appreciation. This has generally resulted in in above average appreciation over the medium to longer term. We expect this to continue and be maintained. There will be no chnage in style and process.

## Asset Allocation (in %)

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	98	100	
[Renten]			
[Cash]	2		
[Gesamt]	100		

## Top 10 Holdings (in %)

	Name	%
[1]	W-Scope Cop	5,44
[2]	Nihon M6A Center	4,22
[3]	Asahi Intec	4,16
[4]	Nidec	3,29
[5]	Kyoritsu Maintenance Co	3,05
[6]	Yonex Co Ltd.	3,03
[7]	Anicom holdings Inc.	3,03
[8]	Cyberdyne Inc	2,85
[9]	Japan Material Co	2,63
[10]	Daifuku Co	2,41

## Sektoren (in %)

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Services	21,8	5,2	16,6
[2]	Precision Instruments	7,0	1,4	5,6
[3]	Electrical Machinery	16,1	10,6	5,5
[4]	Wholesale	7,7	3,7	4,0
[5]	Retail Trade	8,8	5,67	3,1
[6]	Misc-Finance	3,2	1,5	1,7
[7]	Other Products	3,0	1,5	1,5
[8]	Machinery	5,4	4,1	1,3
[9]	Securities & Commodity	2,0	1,0	1,0
[10]	Warehousing & (Harbor)	1,0	0,2	0,8

## Stichtag

	per Datum
[Asset Allocation]	31.12.2015
[Top 10 Holdings]	31.12.2015
[Sektorallokation]	31.12.2015

# Atlantis Japan Opportunities USD (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.



Atlantis Japan Opportunities USD (in €)

Launch.Date	2003-10-21
Sector	GM Equity - Japan
Fund.Manager	Taeko Setaishi
Fund.Manager.Since	2003-10-21

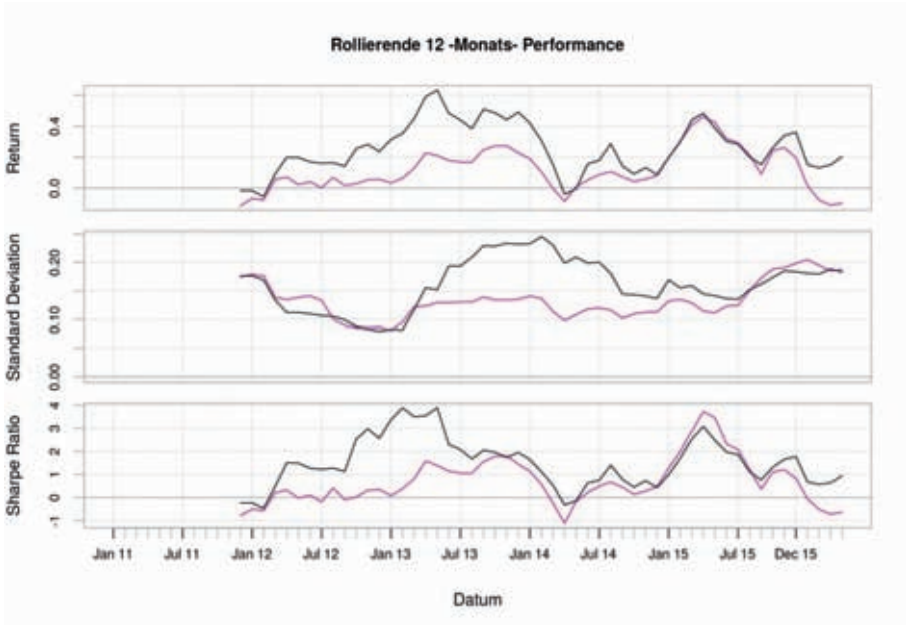
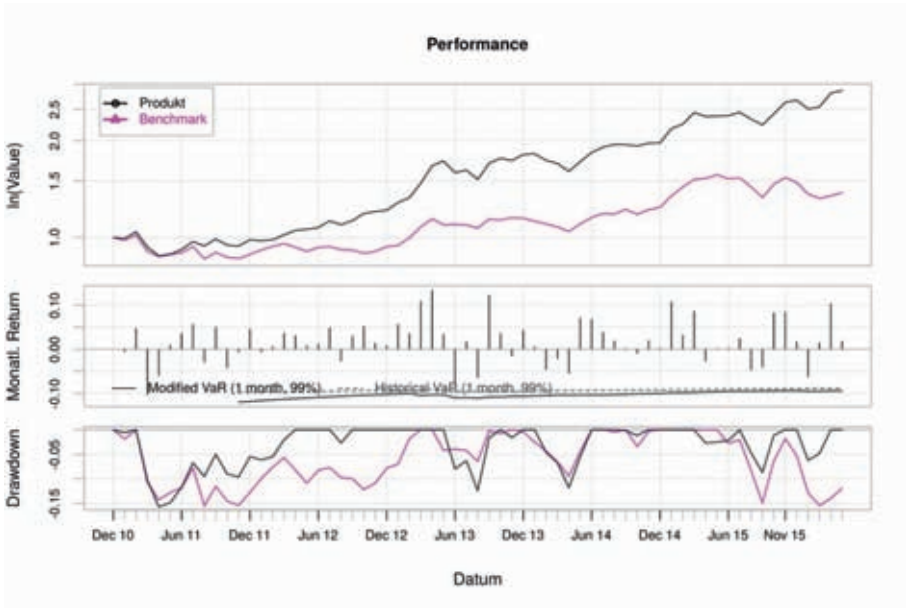
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Equity – Japan; (nicht Fondsbenchmark)

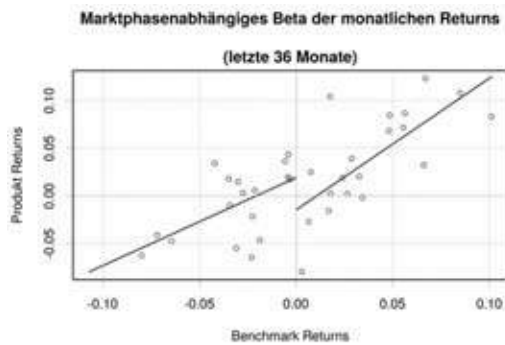
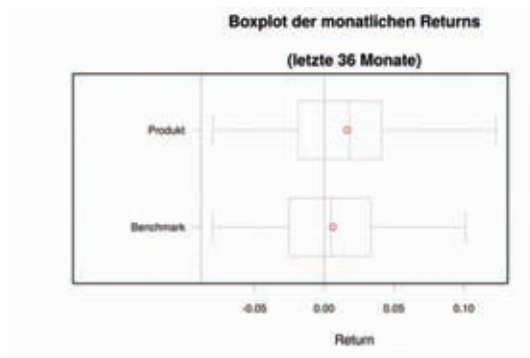
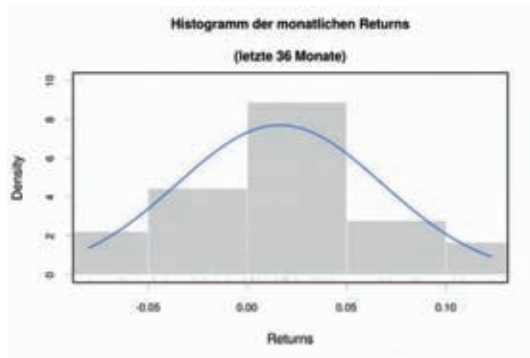
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-0.6	-0.7	5.7	0.6	10.8	-6.2
Feb	4.7	0.7	3.6	-4.7	3.2	1.5
Mrz	-10.3	3.7	11.0	-2.2	8.7	10.4
Apr	-6.0	3.2	13.4	-5.5	-2.7	1.9
Mai	1.0	0.8	3.4	7.2	0.2	-
Jun	3.6	1.2	-8.0	6.8	0.3	-
Jul	5.7	4.9	1.8	3.9	2.5	-
Aug	-3.0	-2.7	-6.5	2.0	-4.8	-
Sep	5.0	3.0	12.3	-0.2	-4.1	-
Okt	-4.3	5.3	3.6	-1.0	8.3	-
Nov	-0.7	1.4	-1.6	2.0	8.4	-
Dez	4.6	0.9	4.3	0.3	1.8	-
Produkt	-1.6	23.5	49.0	8.7	36.0	7.0
Benchmark	-11.4	5.7	22.6	8.1	19.6	-7.0

Statistik per Ende Apr 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	39.57%	20.37%	33.56%	19.66%	26.71%
Volatilität (annualisiert)	20.48%	18.32%	16.42%	17.94%	16.45%
Sharpe-Ratio	1.92	1.09	2.01	1.04	1.55
bestes Monatsergebnis	10.40%	10.40%	10.79%	12.30%	13.38%
schlechteses Monatsergebnis	-6.24%	-6.24%	-6.24%	-7.97%	-7.97%
Median der Monatsergebnisse	1.84%	1.63%	1.93%	1.78%	1.84%
bestes 12-Monatsergebnis		20.37%	48.20%	48.20%	63.08%
schlechteses 12-Monatsergebnis		20.37%	13.12%	-3.96%	-3.96%
Median der 12-Monatsergebnisse		20.37%	26.00%	19.76%	26.00%
längste Verlustphase	2	3	3	4	5
maximale Verlusthöhe	-6.24%	-8.66%	-8.66%	-12.38%	-12.38%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.01
Jensen Alpha (annualisiert)	0.14
Beta	0.87
R-squared	0.52
Korrelation	0.72
Tracking Error	0.13
Active Premium	0.13
Information Ratio	1.05
Treynor Ratio	0.21







## Capital Group

Capital Group Japan Equity (LUX) B EUR (in €)

### Adresse

[Firmenname]	Capital Group
[Strasse]	An der Welle 4
[PLZ]	60322
[Ort]	Frankfurt am Main
[Webadresse]	<a href="http://www.thecapitalgroup.com">www.thecapitalgroup.com</a>

### Kontakt

#### Retail



[Name]	Mikkelsen
[Vorname]	Søren
[Telefon]	00 352 2717 6233
[Fax]	+49.69.4272.78719
[email]	<a href="mailto:Soren.Mikkelsen@capgroup.com">Soren.Mikkelsen@capgroup.com</a>

#### Institutionell



[Name]	Busch
[Vorname]	Henning
[Telefon]	00 49 69 4272 78710
[Fax]	+49.69.4272.78719
[email]	<a href="mailto:Henning.Busch@capgroup.com">Henning.Busch@capgroup.com</a>

#### Fondsmanager



[Namen]	Seung Kwak, Andrew Johnsen, Akira Horiguchi
[Telefon]	
[Fax]	
[email]	

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Capital Group Japan Equity strebt langfristigen Wertzuwachs durch Investitionen in Unternehmen an, die ihren Sitz in Japan haben oder vorwiegend in Japan tätig sind. Der japanische Aktienmarkt durchläuft unserer Ansicht nach zurzeit eine langfristige strategische Neuausrichtung mit der Folge von Bewertungsdifferenzen, die sich mit Fundamentalanalysen erkennen lassen. Unser erfahrenes Investmentteam für den japanischen Aktienmarkt befasst sich mit Aktien aller Marktkapitalisierungen, mit Wachstums- ebenso wie mit Substanzwerten.

Capital Group Japan Equity wird von drei erfahrenen Portfoliomanagern mit durchschnittlich 27 Jahren Investorfahrung gemanagt.

**Seung Kwak** setzt auf Bewertungen auf Sicht von drei bis fünf Jahren und beurteilt die zukünftigen Gewinne, Cashflows und Aktiva. Mit Szenarioanalysen macht er sich ein Bild von den erwarteten Erträgen, die er durch Investitionen in Unternehmen mit mit asymmetrischem Ertragspotenzial maximieren will. Tendenziell setzt er auf mittelgroße bis große Unternehmen mit klaren Wettbewerbsvorteilen und erfolgreichen Geschäftsmodellen; und er achtet besonders auf Veränderungen im Management, der Wettbewerbsposition, des Produktangebots, des Wachstums, der Gewinnmargen und der Erträge. Basis ist für ihn die fundamentale Einzelwertanalyse, doch ist er sich gesamtwirtschaftlicher Risiken durchaus bewusst.

**Andrew Johnsen** interessiert sich für Unternehmen, die zurzeit unterbewertet sind, aber ein hohes Ertragspotenzial haben. Ausgangspunkt ist die Bewertung, doch muss ein Unternehmen auch im Wettbewerb gut dastehen – und es muss Fundamentalfaktoren geben, die eine Rückkehr zum fairen Wert wahrscheinlich machen. Bei seiner Suche nach günstig bewerteten Aktien vergleicht Andrew Johnsen das Kurs-Buchwert-Verhältnis mit der Eigenkapitalrentabilität, dem Kurs-Gewinn-Verhältnis und dem Quotienten aus Kurs und Nettoaktiva. Vor einem Kursaufschwung hält er meist mehr Zykliker, da ihre Bewertungen in der Regel analog zur Konjunktur steigen oder fallen.

**Akira Horiguchi** analysiert Small-Caps, investiert aber in alle Marktkapitalisierungen. Dabei bevorzugt er Unternehmen mit starker Preismacht und hohen Margen. Ihn interessiert die Finanzkraft eines Unternehmens, und er legt großen Wert auf nachhaltige Preismacht. Tendenziell haben seine Positionen eine überdurchschnittliche Eigenkapitalrentabilität.<sup>pi</sup>

### Das besondere Know-how

Wer mit Erfolg in japanische Aktien investieren will, braucht globale Präsenz, denn viele japanische Unternehmen erzielen einen Großteil ihrer Umsätze heute außerhalb des Landes und müssen sich im In- wie im Ausland zunehmend mit internationalen Wettbewerbern auseinandersetzen. Alle Analysten müssen deshalb die Erkenntnisse und Schlussfolgerungen ihrer Analysen anderen Analysten und Portfoliomanagern zur Verfügung stellen. Ermöglicht werden der Ideenaustausch und die Ideenentwicklung durch eine gut funktionierende Kommunikation. Bei uns arbeiten Aktien-, Konjunktur- und Anleiheanalysten in sogenannten Clustern eng zusammen. Ein Cluster besteht aus Analysten, die die gleiche Branche oder miteinander verwandte Branchen beobachten (beispielsweise Automobile, Telekommunikation, Metall und Bergbau). Durch die Zusammenarbeit unserer Aktien- und Anleiheanalysten profitieren unsere Kunden in optimaler Weise von unseren Erkenntnissen. Dies gilt für alle Assetklassen. Insbesondere fließen die Empfehlungen und Analysen unserer Asienanalysten in unser internationales Research ein (und umgekehrt), so dass ihre Ideen auch in breiter anlegenden Mandaten umgesetzt werden.

Mit unseren regelmäßigen wöchentlichen Diskussionen zwischen Portfoliomanagern und Analysten fördern wir diese Zusammenarbeit, auch weil sich unsere internationalen Portfoliomanager und Analysten regelmäßig mit unseren Länderspezialisten treffen. Die Länderspezialisten weisen auf Entwicklungen in anderen Teilen der Welt hin, so dass sich unser Team für japanische Aktien ein gutes Bild machen kann, wie ihre Unternehmen im internationalen Vergleich dastehen. Die Analysten schreiben Berichte und geben Kauf- und Verkaufsempfehlungen, die sie mit den Portfoliomanagern in regelmäßigen Meetings und Telefonkonferenzen besprechen.

Dabei geht es sowohl um Einzelwertempfehlungen als auch um allgemeine Konjunkturthemen. Volkswirte sowie Politik-, Anleihe- und Währungsanalysten nehmen ebenfalls Einfluss auf die Einzelwertentscheidungen. Beim informellen Ideenaustausch spielen Voicemail, E-Mail und Einzelgespräche eine wesentliche Rolle. Darüber

hinaus werden schriftliche Analysen erstellt und in Datenbanken gespeichert, um sie später nutzen zu können. Hinzu kommt, dass unser Research ausschließlich für unsere Kunden da ist und nicht extern veröffentlicht wird. Wir glauben, dass die Unternehmen uns deshalb unsere Fragen offener beantworten. Die Empfehlungen der Analysten werden im Researchportfolio umgesetzt, das die Ideen der Analysten abbildet. Es zeigt auch, wovon die Analysten nach einer sorgfältigen Analyse der Einzelwertbewertungen und Liquidität überzeugt sind. Die Positionen des Researchportfolios sind unserer Ansicht nach daher wichtiger als einfache Kauf- und Verkaufsempfehlungen.

Nach diesen Diskussionen können neue Einzelwerte auf die Beobachtungsliste aufgenommen werden, eine interne Liste aller Wertpapiere, die für Käufe oder Verkäufe in Frage kommen. Die Ratings können von Kaufen auf Verkaufen (oder umgekehrt) geändert werden. Von den Bewertungen auf der Liste hängt ab, welche Titel die Portfoliomanager kaufen oder verkaufen können. Die Portfoliomanager können völlig frei entscheiden, ob sie diese Empfehlungen aufgreifen und wenn ja wann. Im Rahmen der Beobachtungsliste und der Fondsrichtlinien können sie autonom über den Umfang von Wertpapierkäufen und Verkäufen entscheiden. Mögliche Änderungen der derzeitigen Empfehlungen auf der Beobachtungsliste müssen zunächst mit einer repräsentativen Gruppe von Investmentkollegen besprochen werden, entweder ad hoc oder auf einer der regelmäßigen Sitzungen.

### Investmentchancen im Segment

Die starke Lockerung der Geldpolitik, die Veränderung der Unternehmens- und Haushaltsfinanzen sowie die Tatsache, dass die Unternehmen jetzt den Shareholder Value ernster nehmen, hat japanischen Aktien genützt. Insbesondere haben Unternehmen Dividenden angehoben, Aktien zurückgekauft und sich Eigenkapitalziele gesetzt. Sie reagieren damit auf die Corporate-Governance-Reformen: den neuen Corporate-Governance-Kodex, der im Juni 2015 in Kraft trat, sowie seine Schwesterinitiative, den seit 2014 gültigen Stewardship Code. Dennoch gibt es eine Reihe von Kurzfristrisiken, etwa den Abschwung in China infolge des Wandels von investitions- zu konsumgetriebenem Wachstum. Die schwache Nachfrage Chinas hat 2015 so unterschiedlichen Sektoren wie Rohstoffe, Automobile und Smartphones geschadet. Die Portfoliomanager beobachten auch den amerikanischen Aktienmarkt. Es bleibt abzuwarten, ob er angesichts der Zinserhöhungen der Fed weiter so stark bleibt.

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert. CIMC managt diese Fonds als Teilfonds des Capital International Fund (CIF). Die Fonds sind als Investmentgesellschaften mit variablem Kapital (SICAV) nach Luxemburger Recht aufgelegt und von der CSSF als UCITS zugelassen. Alle Angaben beziehen sich nur auf den genannten Zeitpunkt (falls nicht anders angegeben) und können sich ändern.

Eine vollständige Übersicht über die Zahlstellen und Distributeure finden Sie auf der genannten Webseite. Alle in diesem Risikohinweis genannten rechtlichen Dokumente erhalten Sie in gedruckter Form kostenfrei von der Zahlstelle.

**Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:**

- Wert und Ertrag von Anlagen können schwanken, so dass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominated sind, verliert Ihre Anlage an Wert.
- Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) nennen zusätzliche Risiken. Je nach Fonds können dazu auch die Risiken von Anlagen in Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen zählen.
- Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.

**Weitere wichtige Informationen:** Angeboten werden die Fonds ausschließlich im Verkaufsprospekt, zusammen mit den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Diese Dokumente enthalten zusammen mit dem aktuellen Rechenschaftsbericht, dem Halbjahresbericht und anderen nach dem Recht Ihres Landes ggf. erforderlichen Dokumenten umfassendere Informationen über den Fonds (auch über Risiken, Gebühren und Kosten) und sollten vor einer Anlage sorgfältig gelesen werden. Die Dokumente und andere fondsrelevante Informationen werden aber nicht an Personen in Ländern ausgegeben, in denen dies rechtswidrig wäre oder gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften verstieße. Sie erhalten die Dokumente online unter [www.thecapitalgroup.com/emea](http://www.thecapitalgroup.com/emea). Dort finden Sie auch die aktuellen Fondspreise. Die steuerliche Behandlung hängt von Ihrer persönlichen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. Anleger sollten daher eigenen steuerlichen Rat einholen. Diese Informationen sind kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder zur Inanspruchnahme von Investmentleistungen. © 2016 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten.

# Capital Group Japan Equity (LUX) B EUR (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Capital Group Japan Equity (LUX) B EUR (in €)

Launch.Date	2006-04-20
Sector	GM Equity - Japan
Fund.Manager	Seung Kwak, Andrew Johnsen, Akira Horiguchi
Fund.Manager.Since	2006-04-20

Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Equity – Japan; (nicht Fondsbenchmark)

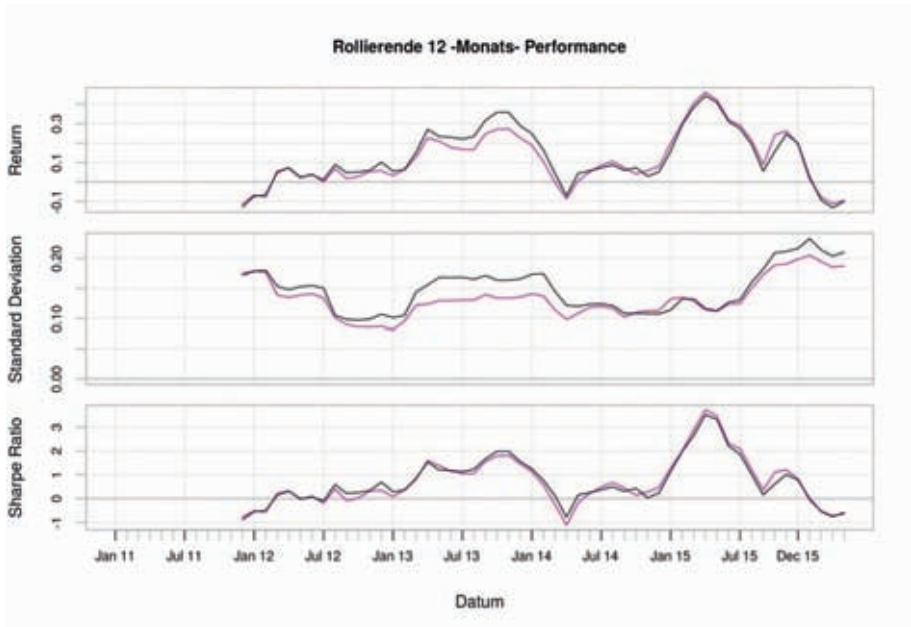
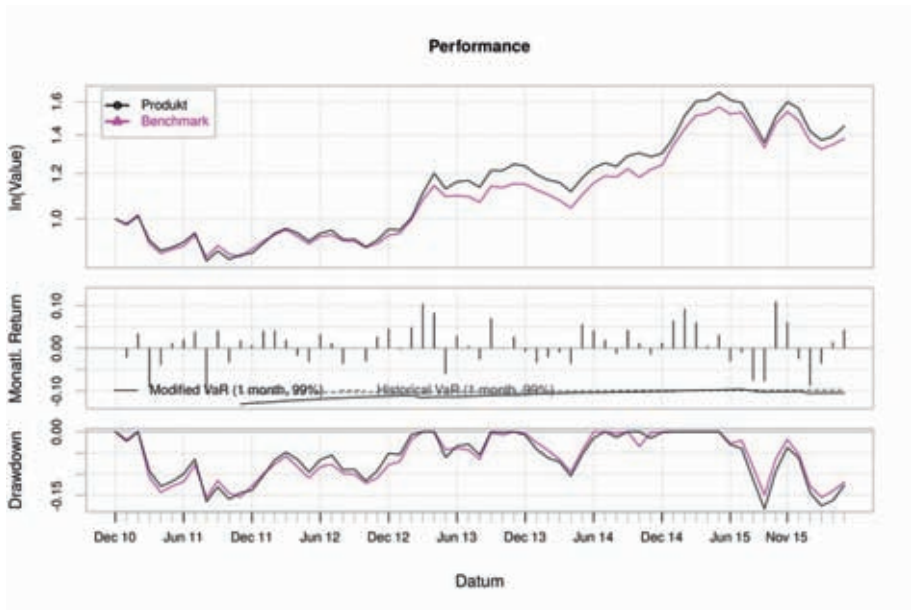
Monatliche Returns

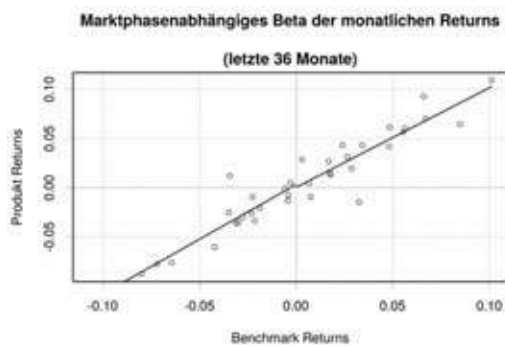
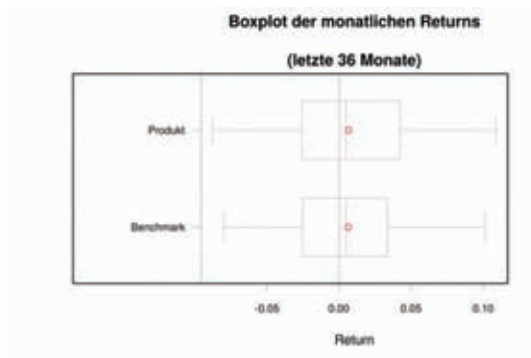
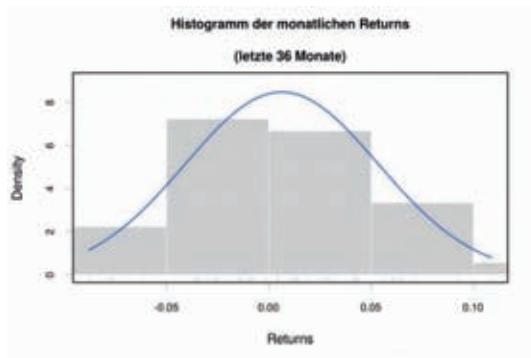
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-2.2	4.0	-0.3	-3.4	6.4	-8.8
Feb	3.4	4.2	5.0	-2.1	9.3	-3.5
Mrz	-9.3	1.9	10.4	-1.0	6.0	1.4
Apr	-4.0	-1.7	8.3	-3.6	0.4	4.3
Mai	1.3	-3.3	-6.1	5.6	3.1	-
Jun	2.0	3.2	2.9	4.2	-3.0	-
Jul	3.8	1.2	0.5	1.9	-1.0	-
Aug	-10.6	-3.7	-2.6	-1.3	-7.6	-
Sep	4.1	0.2	7.0	4.3	-7.8	-
Okt	-3.3	-3.0	-0.1	1.2	10.9	-
Nov	1.8	2.7	2.7	-1.5	6.1	-
Dez	0.7	4.6	-0.8	1.3	-2.5	-
Produkt	-12.8	10.1	28.8	5.2	19.9	-6.9
Benchmark	-11.4	5.7	22.6	8.1	19.6	-7.0

Statistik per Ende Apr 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-7.26%	-9.88%	14.03%	6.51%	10.49%
Volatilität (annualisiert)	19.14%	21.03%	17.94%	16.32%	15.75%
Sharpe-Ratio	-0.40	-0.49	0.75	0.34	0.59
bestes Monatsergebnis	6.12%	10.89%	10.89%	10.89%	10.89%
schlechteses Monatsergebnis	-8.78%	-8.78%	-8.78%	-8.78%	-10.64%
Median der Monatsergebnisse	-0.55%	-1.74%	1.37%	0.46%	1.23%
bestes 12-Monatsergebnis		-9.88%	44.30%	44.30%	44.30%
schlechteses 12-Monatsergebnis		-9.88%	-13.23%	-13.23%	-13.23%
Median der 12-Monatsergebnisse		-9.88%	19.34%	7.36%	8.94%
längste Verlustphase	5	11	11	11	11
maximale Verlusthöhe	-14.24%	-18.16%	-18.16%	-18.16%	-18.16%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	1.03
R-squared	0.89
Korrelation	0.94
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.00
Information Ratio	0.01
Treynor Ratio	0.05









## DJE Investment S.A.

DJE Agrar & Ernährung PA EUR (in €)

### Adresse

[Firmenname]	DJE Investment S.A.
[Strasse]	60 Avenue Gaston Diderich
[PLZ]	L-1420
[Ort]	Frankfurt
[Webadresse]	sdg@dje.lu

### Kontakt

#### Retail



[Name]	Härtl
[Vorname]	Sabine
[Telefon]	+89 790 453 610
[Fax]	
[email]	sabine.haertl@dje.de

#### Institutionell



[Name]	Schnabl
[Vorname]	Michael
[Telefon]	4989790453651
[Fax]	
[email]	michael.schnabl@dje.de

#### Fondsmanager



[Name]	Dehning
[Vorname]	Jörg
[Telefon]	+4989 790 453 0
[Fax]	
[email]	joerg.dehning@dje.de

---

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Herr Jörg Dehning ist seit 2007 in unserem Haus als Portfoliomanager und Researcher tätig und blickt insgesamt auf eine über 18-jährige Erfahrung im Asset Management zurück. Er verfügt über enge Unternehmenskontakte, die letztlich seine guten branchenspezifischen Kenntnisse im Bereich der Agrar- & Ernährungsindustrie sowie dem Handel vervollständigen .

Neben dem stetigen Bevölkerungswachstum zählt die zunehmende Nachfrage nach proteinreichen Nahrungsmittel im Zuge des steigenden Wohlstandsniveau in den Entwicklungsländern zu den Haupttreibern der Agrarpreise. Die fortschreitende Urbanisierung dürfte zugleich eine Verknappung der Anbauflächen bewirken und damit ein Schließen der entstehenden Angebotslücke im Agrarbereich verhindern.

Erschwerend kommt hinzu dass zukünftig Überschwemmungen und Dürren den Ernteertrag massiv reduzieren können.

Um das sich abzeichnende Nahrungsmitteldefizit zumindest einzudämmen dürfte der Bedarf an modernen Landmaschinen, Bewässerungstechnik, effizientem Saatgut, Pflanzenschutz- beziehungsweise Düngemitteln, Aquakulturen und geeigneten Futtermitteln nennenswert ansteigen.

Der DJE Agrar & Ernährung investiert daher in Aktien ausgewählter Unternehmen, die von den genannten Nachfragetrends profitieren.

Bei temporär sinkenden Agrarpreisen ist er zu dem in der Lage über gezielte Anlagen innerhalb der Nahrungsmittelindustrie kurzfristig auch zu partizipieren. Zur Reduzierung des Risikos wird eine thematische als auch eine regionale Streuung des Portfolios vorgenommen.

Es erfolgt eine breite Diversifikation auf insgesamt 60-80 Einzeltitel, wobei die max. Gewichtung der Einzeltitel nicht über 5-6% liegt. Der DJE Agrar & Ernährung ist Benchmark unabhängig.

**Top 10 Holdings (in %)**

	Name	%
[1]	TFS CORPORATION LTD	
[2]	ENWAVE Corp.	
[3]	AGJUNCTION INC	
[4]	SUEDZUCKER AG	
[5]	BUNGE LTD	
[6]	ZOETIS INC	
[7]	TEREOS INTERNATIONAL SA	
[8]	PHIBRO ANIMAL HEALTH CORP:	
[9]	ADECOAGRO SA	
[10]	BENCHMARK HOLDINGDS PLC	

**Sektoren (in %)**

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Duengemittel	7		
[2]	Landmaschinen/Was- sertechnologien	7		
[3]	Futtermittelhersteller/Ti- ergesundheit	11		
[4]	Asiatische Konsum- werte	5		
[5]	Nahrungsmittelprodu- zenten	33		
[6]	davon clean- label/functional food	13		
[7]	Agrarguthandel/-lo- gistik	6		
[8]				
[9]				
[10]				

**Stichtag**

	per Datum
[Top 10 Holdings]	k.A.
[Sektorallokation]	k.A.

# DJE Agrar & Ernährung PA EUR (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

DJE Agrar & Ernährung PA EUR (in €)

Launch.Date	2008-06-02
Sector	GM Commodity & Energy
Fund.Manager	Jörg Dehning
Fund.Manager.Since	2008-06-02

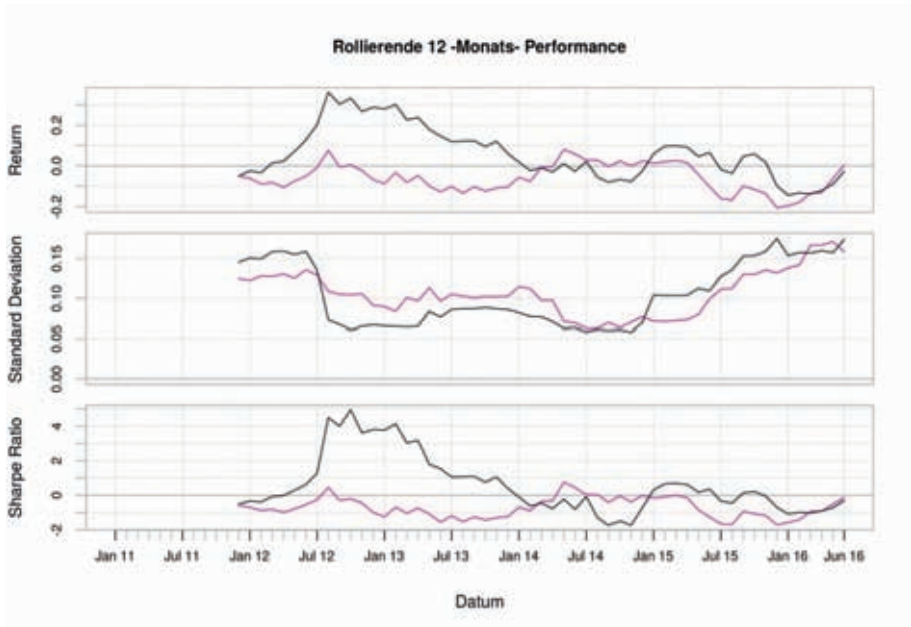
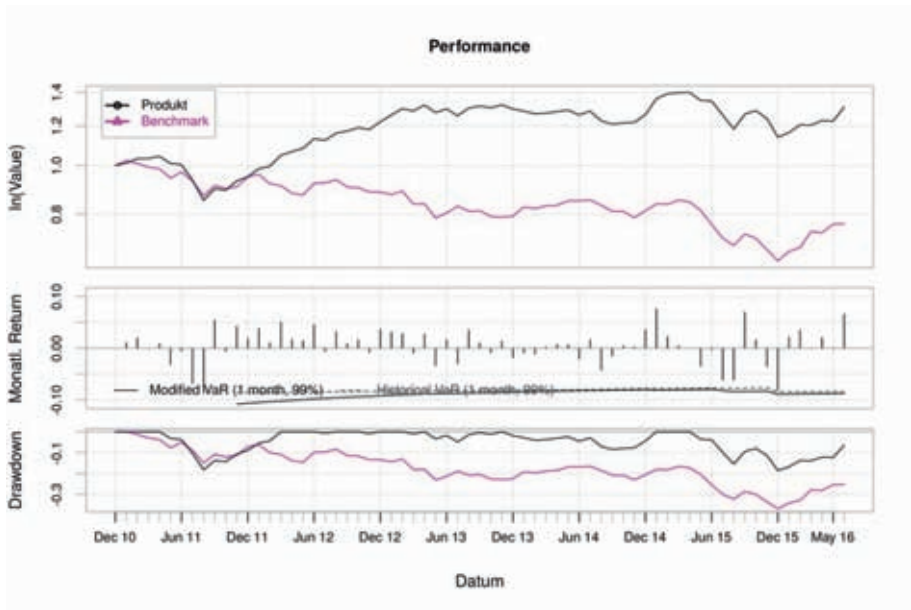
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Commodity & Energy; (nicht Fondsbenchmark)

Monatliche Returns

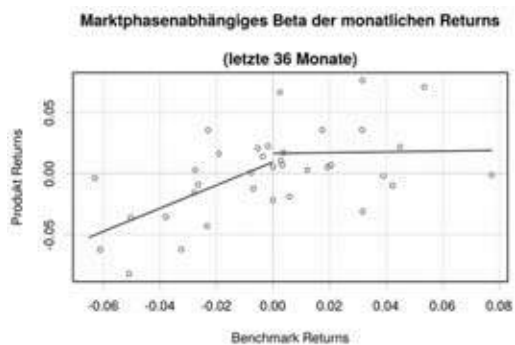
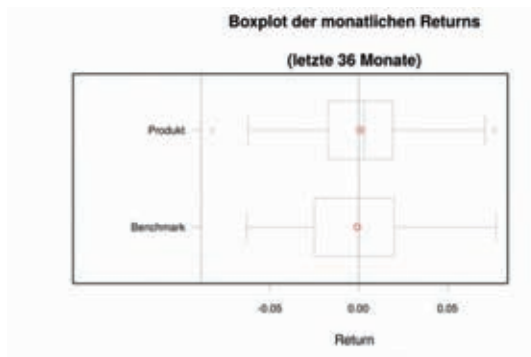
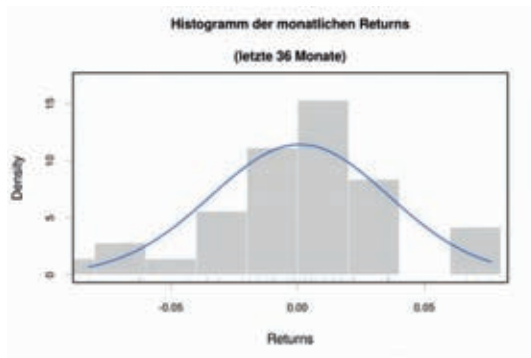
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	1.2	3.9	3.2	-1.0	7.6	2.2
Feb	2.0	1.1	2.9	-1.2	2.3	3.6
Mrz	0.1	5.1	-1.0	0.3	0.5	-0.1
Apr	1.0	1.8	2.8	0.7	0.1	2.1
Mai	-3.2	1.5	-3.4	0.7	-3.6	-0.2
Jun	-0.6	4.6	1.7	-2.2	-0.4	6.7
Jul	-6.9	-0.7	-3.1	1.7	-6.2	-
Aug	-8.8	3.3	3.6	-4.3	-6.2	-
Sep	5.5	0.9	1.1	-1.5	7.1	-
Okt	-0.6	1.6	-0.9	0.5	1.6	-
Nov	4.3	-0.9	1.4	0.3	-3.6	-
Dez	1.9	3.7	-1.9	3.6	-8.2	-
Produkt	-5.0	28.8	6.0	-2.6	-9.9	14.9
Benchmark	-5.0	-6.8	-10.4	2.4	-20.6	18.6

Statistik per Ende Jun 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	32.07%	-2.67%	1.84%	0.30%	5.45%
Volatilität (annualisiert)	8.84%	17.39%	14.25%	12.12%	12.18%
Sharpe-Ratio	3.61	-0.18	0.09	-0.05	0.35
bestes Monatsergebnis	6.66%	7.09%	7.64%	7.64%	7.64%
schlechtes Monatsergebnis	-0.17%	-8.22%	-8.22%	-8.22%	-8.81%
Median der Monatsergebnisse	2.14%	0.76%	0.41%	0.30%	0.81%
bestes 12-Monatsergebnis		-2.67%	6.55%	9.89%	36.20%
schlechtes 12-Monatsergebnis		-2.67%	-14.44%	-14.44%	-14.44%
Median der 12-Monatsergebnisse		-2.67%	-3.75%	-2.67%	5.83%
längste Verlustphase	1	12	14	14	14
maximale Verlusthöhe	-0.17%	-15.30%	-18.60%	-18.60%	-18.60%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.58
R-squared	0.29
Korrelation	0.54
Tracking Error	0.11
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.17
Treynor Ratio	-0.01









# GAM Investment Management (Switzerland) Ltd.

JB EF Japan Stock B JPY (in €)

## Adresse

<b>[Firmenname]</b>	GAM Investment Management (Switzerland) Ltd.
<b>[Strasse]</b>	Hardstrasse 201
<b>[PLZ]</b>	8037
<b>[Ort]</b>	Zürich
<b>[Webadresse]</b>	www.gam.com

## Kontakt

### Retail



<b>[Name]</b>	Höning
<b>[Vorname]</b>	Christopher
<b>[Telefon]</b>	+41 (0) 58 426 3296
<b>[Fax]</b>	+41 (0) 58 426 3075
<b>[email]</b>	christopher.hoenig@gam.com

### Institutionell



<b>[Name]</b>	Schade
<b>[Vorname]</b>	Axel
<b>[Telefon]</b>	+49 (0) 69 505050 135
<b>[Fax]</b>	+49 (0) 69 505050 140
<b>[email]</b>	axel.schade@gam.com

### Fondsmanager



<b>[Name]</b>	Glanzmann
<b>[Vorname]</b>	Ernst Walter
<b>[Telefon]</b>	+41 (0) 58 426 6160
<b>[Fax]</b>	
<b>[email]</b>	ernst.glanzmann@gam.com

---

### Das besondere Know-how

Der JB Japan Stock Fund investiert in japanische Unternehmen mit langfristigem Wachstumspotenzial, solider Qualität und günstiger Bewertung. Das Zentrum des Ansatzes bildet eine tiefgreifende Fundamentalanalyse und eine Kombination aus quantitativem Modell mit anschliessendem qualitativem Check.

Kombination von zwei Ansätzen:

„Leaders Strategy“: Fokus auf Wachstum zu angemessenem Preis. Der Ansatz selektiert japanische Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial, solider Finanzkraft und Macht in der Preisgestaltung. Investiert wird, wenn der Aktienkurs des jeweiligen Unternehmens rund 30% unter dem vom Manager kalkulierten fairen Wert liegt. Die 20-30 Investments dieses Ansatzes werden gleich gewichtet.

„Value Strategy“: Fokus auf günstigem Preis. Der quantitative Ansatz selektiert japanische Unternehmen mit einer tiefen Bewertung bspw. niedriges KGV oder tiefem Kursbuchwertverhältnis etc. Anschliessend werden diese Aktien einem qualitativen Check unterzogen um angeschlagene Unternehmen herauszufiltern. Das Investment in diese rund 80 Aktien erfolgt Marktkapitalisierungsgewichtet.

Das Gewicht beider Strategien innerhalb des Portfolios wird dynamisch über den negativen Tracking-Error gesteuert. Ein hoher Tracking Error hat eine niedrige Allokation zur Folge. Die Kombination beider Strategien bietet ein robustes Portfolio mit Alphapotenzial in unterschiedlichen Marktphasen.

### Investmentchancen im Segment

Der japanische Aktienmarkt kämpft mit einer negativen Grundstimmung der Investoren. Diese ist allerdings in den Aktienkursen unserer Meinung nach mehr als eingepreist. Längerfristig sprechen hingegen einige sehr gute Argumente für den Einstieg in den japanischen Aktienmarkt. So sind japanische Unternehmen vielfach günstig bewertet, insbesondere im Vergleich mit den USA, und können steigende Margen vorweisen.

Als Ergänzung in einem diversifizierten Portfolio sind japanische Aktien ein guter Baustein. Japan ist die Heimat einer Vielzahl von Firmen, die Marktführer in ihrem Segment sind, und die es in dieser Form weder in Amerika noch in Europa gibt. Das Unternehmensgewinnwachstum der letzten 20 Jahre war dort genauso hoch wie in den USA und sogar höher als in Europa. Diese Gewinne werden nun auch zunehmend an die Aktionäre ausgeschüttet. Bisher hatten japanische Firmen die Angewohnheit, ihre Gewinne eher als Bargeldreserve zu horten oder Aktien von Kunden oder Zulieferern zu kaufen und damit Überkreuzbeteiligungen aufzubauen. Die Regierung hat erkannt, dass dies eine Fehlallokation von Kapital ist, das anderweitig besser eingesetzt werden könnte. Sie hat daher Richtlinien erlassen, die diese Beteiligungen aufbrechen werden und vom Management eine sinnvollere Verwendung ihrer Gewinne verlangen. Damit rückt das Thema Shareholder Value endgültig nach ganz oben auf die Agenda. Da dieser Prozess gerade erst beginnt, steht u.E. das relative Aufholpotenzial gegenüber anderen Märkten im Vordergrund.

**Asset Allocation (in %)**

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	99.6	100	-0.4
[Renten]			
[Cash]	0.4		0.4
[Gesamt]	100	100	

**Top 10 Holdings (in %)**

	Name	%
[1]	Toyota Motor	3.9
[2]	Honda Motor	3.8
[3]	Bridgestone	3.1
[4]	Orix	2.9
[5]	East Japan Railway	2.8
[6]	Sumitomo Mitsui Trust Holding	2.6
[7]	Mitsubishi UFJ Financial	2.2
[8]	Daikin Industries	2
[9]	Family Mart	2
[10]	Obic	2

**Aufteilung Ihres Marktrisikos (auf die 10 größten Gewichtungspositionen in %)**

	Marktrisiko	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Japan	99.6	100	-0.4
[2]	Cash	0.4		0.4
[3]				
[4]				
[5]				
[6]				
[7]				
[8]				
[9]				
[10]				

**Sektoren (in %)**

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Consumer Discretionary	22.8	21.8	1
[2]	Industrials	21.8	18.6	3.2
[3]	Financials	20.9	19.3	1.6
[4]	Information Technology	10.2	11	-0.8
[5]	Consumer Staples	7.2	7.6	-0.4
[6]	Materials	5.6	5.6	
[7]	Health Care	4.7	7.5	-2.8

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[8]	Telecommunication Services	4.3	5.3	-1
[9]	Energy	1.3	0.8	0.5
[10]	Utilities	0.5	2.5	-2.5

### Währungen (in %)

	Währung	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	JPY	100	100	0
[2]				
[3]				
[4]				
[5]				
[6]				
[7]				
[8]				

### Stichtag

	per Datum
[Asset Allocation]	31.12.2015
[Top 10 Holdings]	31.12.2015
[Marktrisiko/Länderallokation]	31.12.2015
[Sektorallokation]	31.12.2015
[Währungsengagement]	31.12.2015

# JB EF Japan Stock B JPY (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

JB EF Japan Stock B JPY (in €)

Launch.Date	1993-05-28
Sector	GM Equity - Japan
Fund.Manager	Ernst Walter Glanzmann
Fund.Manager.Since	2013

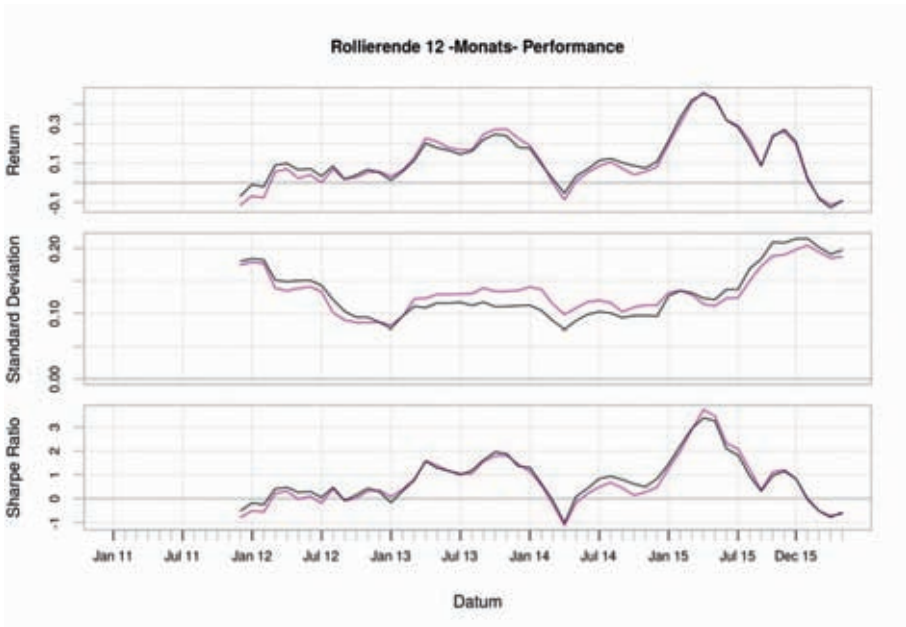
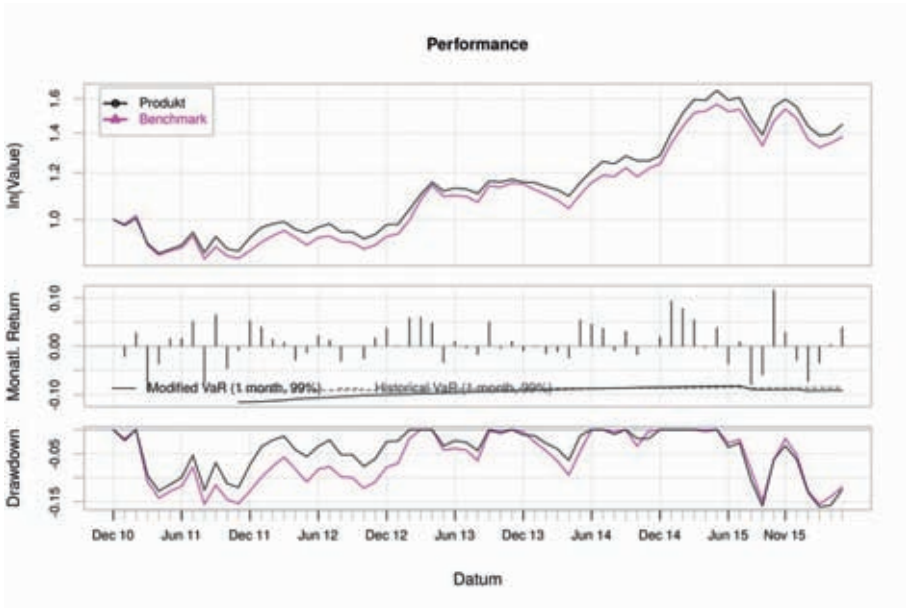
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Equity – Japan; (nicht Fondsbenchmark)

Monatliche Returns

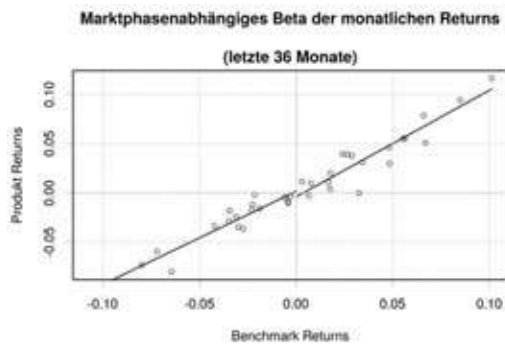
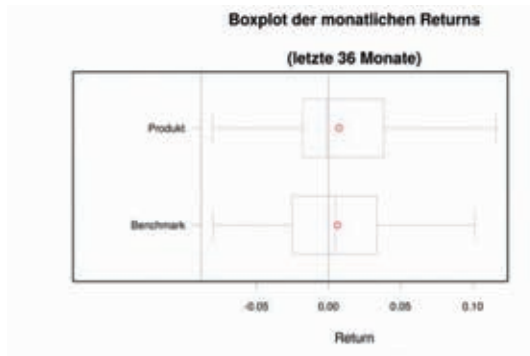
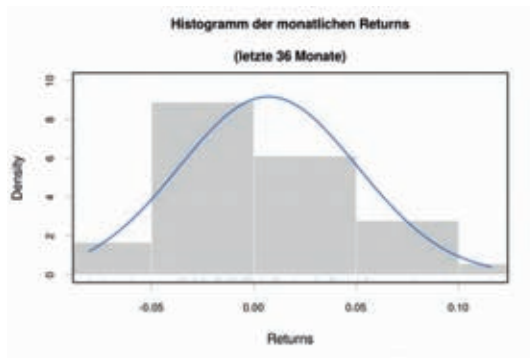
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-2.2	4.0	0.2	-0.2	9.4	-7.3
Feb	2.8	1.5	5.9	-1.6	7.9	-3.5
Mrz	-9.5	0.8	6.1	-1.2	5.5	0.4
Apr	-3.7	-2.9	4.9	-2.5	-0.3	3.9
Mai	1.6	-1.4	-3.4	5.5	3.9	-
Jun	1.6	2.3	1.1	4.6	-3.7	-
Jul	5.2	1.3	-0.4	3.8	1.0	-
Aug	-7.7	-3.1	-1.8	-0.9	-8.0	-
Sep	6.6	0.0	5.1	3.1	-6.0	-
Okt	-4.7	-2.6	-0.5	-1.8	11.6	-
Nov	-0.9	1.8	1.1	-0.1	3.0	-
Dez	5.4	3.8	-1.1	2.0	-2.9	-
Produkt	-6.8	5.2	18.1	10.8	21.0	-6.7
Benchmark	-11.4	5.7	22.6	8.1	19.6	-7.0

Statistik per Ende Apr 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-12.97%	-9.03%	14.97%	7.76%	10.55%
Volatilität (annualisiert)	14.84%	19.77%	17.50%	15.07%	14.13%
Sharpe-Ratio	-0.90	-0.48	0.82	0.45	0.66
bestes Monatsergebnis	3.93%	11.61%	11.61%	11.61%	11.61%
schlechtes Monatsergebnis	-7.33%	-8.04%	-8.04%	-8.04%	-8.04%
Median der Monatsergebnisse	-1.26%	-1.26%	1.46%	-0.13%	0.89%
bestes 12-Monatsergebnis		-9.03%	45.29%	45.29%	45.29%
schlechtes 12-Monatsergebnis		-9.03%	-12.73%	-12.73%	-12.73%
Median der 12-Monatsergebnisse		-9.03%	21.01%	11.36%	10.77%
längste Verlustphase	5	11	11	11	11
maximale Verlusthöhe	-13.16%	-16.07%	-16.07%	-16.07%	-16.07%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.97
R-squared	0.93
Korrelation	0.97
Tracking Error	0.04
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.33
Treynor Ratio	0.07









## Bank J. Safra Sarasin AG

JSS New Power P EUR acc (in €)

### Adresse

[Firmenname]	Bank J. Safra Sarasin AG
[Strasse]	Elisabethenstrasse 62
[PLZ]	4002
[Ort]	Basel
[Webadresse]	www.jsafrasarasin.ch

### Kontakt

#### Retail



[Name]	Volpe
[Vorname]	Thomas
[Telefon]	089-558999 483
[Fax]	
[email]	Thomas.Volpe@jsafrasarasin.com

#### Institutionell



[Name]	Mosel
[Vorname]	Christian
[Telefon]	Thomas.Volpe@jsafrasarasin.com
[Fax]	
[email]	Thomas.Volpe@jsafrasarasin.com

#### Fondsmanager



[Name]	Hoffmann
[Vorname]	Arthur
[Telefon]	
[Fax]	
[email]	Arthur.Hoffmann@jsafrasarasin.com

---

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Der JSS Sustainable Equity - New Power Fund ist ein thematischer nachhaltiger Fonds, welcher sich auf das Thema Energiewende fokussiert. Der Fonds investiert weltweit in Aktien von Unternehmen, die sich zukunftsgerichtet und innovativ mit der Ressource Energie auseinandersetzen. Dabei wird die gesamte Wertschöpfungskette des Energiemarktes abgedeckt. Durch Investitionen in verschiedene Technologien und Regionen strebt der Fonds eine optimale Diversifikation an. Der Fonds investiert in Unternehmen, die substanzialle Geschäftstätigkeiten in den folgenden Investmentthemen haben:

### Treiber:

- Bevölkerungswachstum
- Urbanisierung
- Mobilität
- Treibhauseffekt
- Konsum
- Gesetzgebung

### Investmentthemen Fonds:

- Erneuerbare Energietechnologien
- Saubere Energieerzeugung
- Brückeneenergie (Erdgas)
- Klimainvestments
- Energieeffizienz

Neben den Investitionen in grosskapitalisierte Unternehmen, werden auch klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen beigemischt. Dadurch ergibt sich eine attraktive Kombination aus Themen und Investitionsstil. Der Fonds investiert nur in Unternehmen mit klarem Bezug zum Thema Energiewandel. Dabei sind unter anderem Unternehmen aus den Bereichen Kernenergie und Rüstung ausgeschlossen. Das Portfolio ist konzentriert und enthält zwischen 40 und 60 Titel.

Der Fondsmanager Arthur Hoffmann ist Teil des Asset Management Equity Teams der Bank J. Safra Sarasin. Arthur ist seit dem Jahr 2000 bei der Bank J. Safra Sarasin und wird durch 3 Sustainable Investment Analysten unterstützt. Diese analysieren systematisch die Investmentopportunitäten in den fünf Investitionsthemen. Der Fonds wurde 2007 lanciert.

## Das besondere Know-how

Neben dem über viele Jahre aufgebauten grossen Know-How im Energiebereich nutzen wir für diesen Fonds mit der Nachhaltigkeitsanalyse ein weitere Spezialität unseres Hauses. Mit dem umfassenden Nachhaltigkeitsansatz lassen sich Risiken, die von der traditionellen Finanzanalyse nicht erkannt werden, identifizieren und vermeiden. Alle Unternehmen, in die der JSS Sustainable Equity - New Power investiert, werden einer Nachhaltigkeitsprüfung unterzogen. Das heisst es werden die relevanten Aspekte in den Bereichen Umwelt, Gesellschaft und Governance systematisch analysiert und bewertet. Insgesamt bietet diese Investitionsstrategie die besten Voraussetzungen, um das gesamte Potenzial des Wachstumssegments Energie abzuschöpfen.

## Investmentchancen im Segment

Die Internationale Energieagentur (IEA) geht davon aus, dass der weltweite Bedarf an Energie bis 2030 um 50% steigen wird. Zusätzlich bildet der Energiemix einen wesentlichen Faktor im Rahmen des globalen Klimawandels. Um den wachsenden Energiehunger bei abnehmenden Reserven zu stillen und dabei gleichzeitig das globale Klima nicht weiter zu gefährden, müssen erneuerbare Energiequellen ausgebaut und die Energieeffizienz gesteigert werden. Der JSS Sustainable Equity - New Power investiert als nachhaltiger Themenfonds in diejenigen Unternehmen, welche genau von dieser Entwicklung profitieren. Der internationale Klimaschutz hat gerade in jüngster Zeit (COP21) stark an Bedeutung zugenommen und die

entsprechenden politischen Vorgaben wurde verstärkt. Auch Schwellenländer wie China und Indien haben die Bedeutung des Klimawandels erkannt und investieren massiv in erneuerbare Energien. Damit kann wie im Falle von China auch das Thema Luftverschmutzung angegangen werden. In immer mehr Ländern werden die Preise von Wind- und Solarenergie kompetitiv, vor allem bei der landbasierten Windenergie. Die Steigerung der Energieeffizienz (Wärmedämmung, Stromspartechnologien, Leichtbau etc.) bleibt weiterhin ein sehr kosteneffizienter Beitrag zur Energiewende und ist entsprechend attraktiv. Der JSS Sustainable New Power Fund ermöglicht es dem Investor, auf verantwortungsvolle Art und Weise am Megatrend Energie zu partizipieren.

**Asset Allocation (in %)**

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	96.61		
[Renten]			
[Cash]	3.17		
[Gesamt]	99.78		

**Top 10 Holdings (in %)**

	Name	%
[1]	US Ban	4.61
[2]	First Solar	5.06
[3]	SunPower Corp	5
[4]	Xinjiang Goldwind -H-	3.97
[5]	Canadian Solar Inc	3.69
[6]	Owens Corning Inc.	3.47
[7]	A.O.Smith Corp	3.37
[8]	Gamesa Tecnologica	3.33
[9]	Krones	3.27
[10]	Barratt Developments	3.22

**Währungen (in %)**

	Währung	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	USD	43.77		
[2]	EUR	16.45		
[3]	JPY	11.69		
[4]	GBP	8.93		
[5]	CHF	5.33		
[6]	HKD	2.36		
[7]	CAD	0.47		
[8]				

**Stichtag**

	per Datum
[Asset Allocation]	31.12.2015
[Top 10 Holdings]	31.12.2015
[Währungsengagement]	31.12.2015

## JSS New Power P EUR acc (in €)



### Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

JSS New Power P EUR acc (in €)

Launch.Date	2007-04-30
Sector	GM Commodity & Energy
Fund.Manager	Arthur Hoffmann
Fund.Manager.Since	2013-11-04

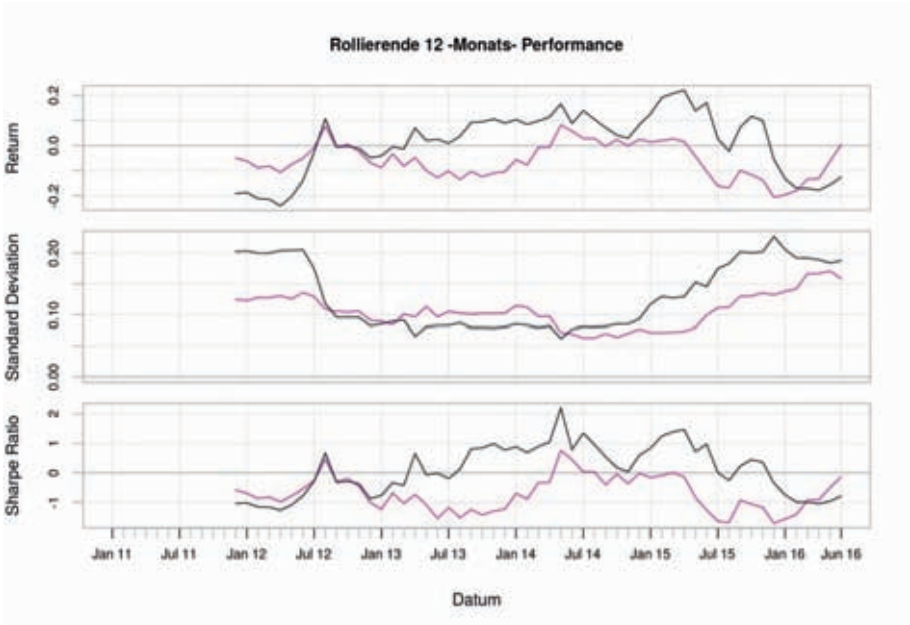
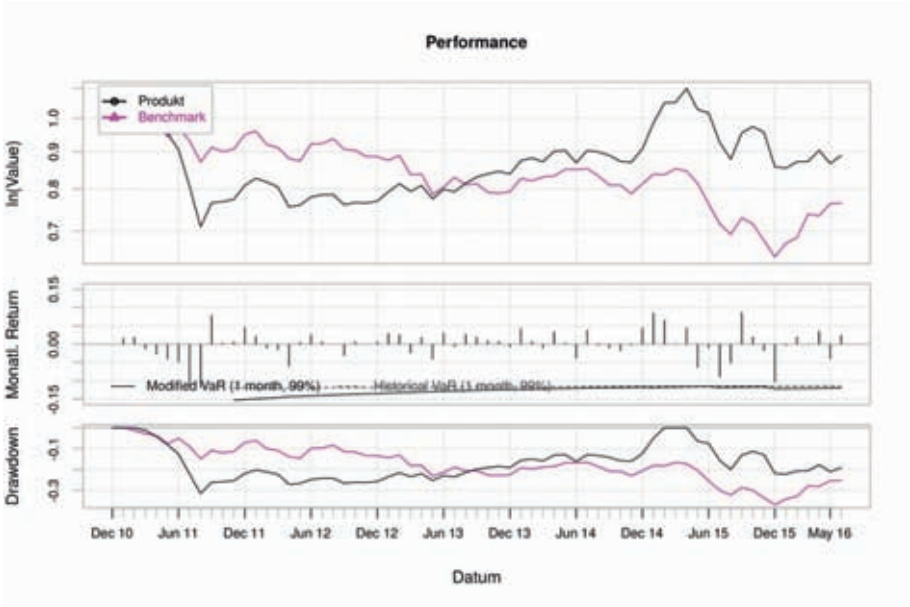
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Commodity & Energy; (nicht Fondsbenchmark)

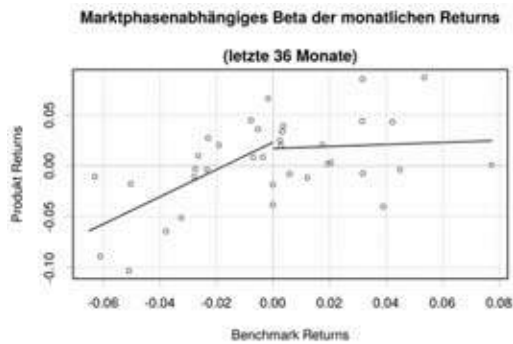
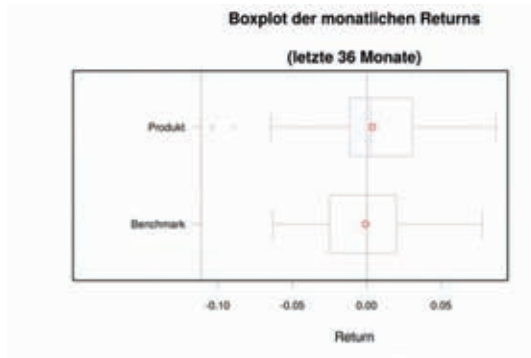
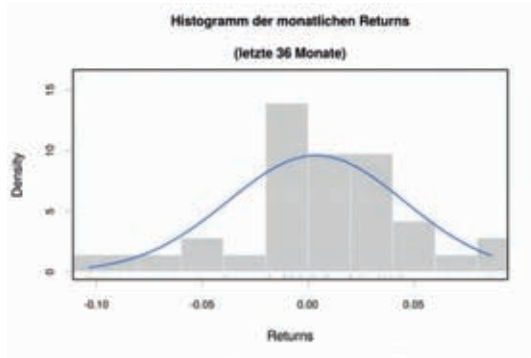
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	1.7	2.2	3.0	4.3	8.5	-0.4
Feb	1.9	-1.1	2.6	0.8	6.6	2.0
Mrz	-1.3	-1.6	-2.4	-1.2	0.2	0.1
Apr	-2.9	-6.1	1.9	3.4	4.5	3.6
Mai	-4.1	0.5	-4.2	0.3	-6.4	-4.0
Jun	-4.9	2.6	3.1	-3.8	-1.1	2.5
Jul	-11.0	0.8	-0.8	3.9	-8.9	-
Aug	-12.0	0.0	2.7	-0.4	-5.1	-
Sep	7.9	-3.2	2.0	-1.1	8.7	-
Okt	0.4	0.7	1.0	-1.9	2.0	-
Nov	0.7	-0.2	0.9	-0.3	-1.8	-
Dez	4.6	0.7	-0.8	4.4	-10.3	-
Produkt	-19.1	-4.8	8.9	8.3	-5.6	3.6
Benchmark	-5.0	-6.8	-10.4	2.4	-20.6	18.6

Statistik per Ende Jun 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	7.36%	-12.60%	1.14%	3.61%	-0.39%
Volatilität (annualisiert)	9.44%	18.77%	16.95%	14.43%	14.80%
Sharpe-Ratio	0.76	-0.69	0.04	0.19	-0.11
bestes Monatsergebnis	3.58%	8.67%	8.67%	8.67%	8.67%
schlechteses Monatsergebnis	-4.02%	-10.34%	-10.34%	-10.34%	-12.00%
Median der Monatsergebnisse	1.04%	-0.16%	-0.13%	0.24%	0.46%
bestes 12-Monatsergebnis		-12.60%	17.03%	21.99%	21.99%
schlechteses 12-Monatsergebnis		-12.60%	-17.78%	-17.78%	-17.78%
Median der 12-Monatsergebnisse		-12.60%	-5.55%	7.35%	6.99%
längste Verlustphase	2	12	14	14	41
maximale Verlusthöhe	-4.02%	-15.98%	-22.24%	-22.24%	-22.24%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.05
Beta	0.64
R-squared	0.26
Korrelation	0.51
Tracking Error	0.13
Active Premium	0.05
Information Ratio	0.40
Treynor Ratio	0.04









## Bank J. Safra Sarasin AG

JSS Sustainable Water P Dis EUR (in €)

### Adresse

[Firmenname]	Bank J. Safra Sarasin AG
[Strasse]	Elisabethenstrasse 62
[PLZ]	4002
[Ort]	Basel
[Webadresse]	www.jsafrasarasin.ch

### Kontakt

#### Retail



[Name]	Volpe
[Vorname]	Thomas
[Telefon]	089-558999 483
[Fax]	
[email]	Thomas.Volpe@jsafrasarasin.com

#### Institutionell



[Name]	Mosel
[Vorname]	Christian
[Telefon]	Thomas.Volpe@jsafrasarasin.com
[Fax]	
[email]	Thomas.Volpe@jsafrasarasin.com

#### Fondsmanager



[Name]	Männle
[Vorname]	Rainer
[Telefon]	
[Fax]	
[email]	Rainer.Maennle@jsafrasarasin.com

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Der JSS Sustainable Equity - Water Fonds ist ein thematischer nachhaltiger Fonds, welcher sich auf das Thema Wasser fokussiert. Dabei wird die gesamte Wertschöpfungskette des Wassersektors abgedeckt. Der Fonds investiert weltweit in Firmen, die substantielle Geschäftstätigkeiten in vier Hauptbereichen (siehe folgende Abbildung) haben. Durch Investitionen in verschiedene Technologien, Themen und Regionen strebt der Fonds eine optimale Diversifikation an.

Neben den Investitionen in grosskapitalisierte Unternehmen, werden auch klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen beigemischt. Dadurch ergibt sich eine attraktive Kombination aus Themen und Investitionsstil. Der Fonds investiert nur in Unternehmen mit klarem Bezug zum Thema Wasser. Dabei sind Unternehmen aus den Bereichen Trinkwasser in Flaschen, Kernenergie und Rüstung ausgeschlossen. Das Portfolio ist konzentriert und enthält zwischen 40 und 60 Titel. Der Fondsmanager Rainer Männle ist Teil des Asset Management Equity Teams der Bank J. Safra Sarasin. Rainer ist seit dem Jahr 2000 bei der Bank J. Safra Sarasin und wird durch 4 Sustainable Investment Analysten, die für die Analyse der Titel in den 4 Investitionsbereichen verantwortlich sind, unterstützt. Der Fonds wurde im November 2007 lanciert.

### Das besondere Know-how

Neben dem über viele Jahre aufgebauten grossem Know-How im Wasserbereich nutzen wir für diesen Fonds mit der Nachhaltigkeitsanalyse ein weitere Spezialität unseres Hauses. Mit dem umfassenden Nachhaltigkeitsansatz lassen sich Risiken, die von der traditionellen Finanzanalyse nicht erkannt werden, identifizieren und vermeiden. Bei allen Unternehmen werden die relevanten Aspekte in den Bereichen Umwelt, Gesellschaft und Governance systematisch analysiert. Diese Investitionsstrategie bietet die besten Voraussetzungen, um das gesamte Potenzial des Wachstumssegments Wasser abzuschöpfen.

### Investmentchancen im Segment

Insgesamt gibt es auf der Erde genug Süsswasser – aber nicht immer zur richtigen Zeit und/oder am richtigen Ort. Ausserdem nimmt die Wasserverschmutzung zu. In den Schwellen- und Entwicklungsländern besteht grosser Nachholbedarf beim Aufbau von Wasserversorgung und Abwasserreinigung, während in den entwickelten Ländern hoher Investitionsbedarf in die Erneuerung der überalterten Infrastruktur besteht. Weltweit bedeutet dies, dass der Wassersektor deutlich stärker wächst als der Durchschnitt der Wirtschaft – und dies langfristig. In den nächsten Jahrzehnten beträgt der Zuwachs voraussichtlich zwischen 5 und 10% jährlich. In Kalifornien hat zum Beispiel die Fläche mit extremer Trockenheit massiv zugenommen. Die USA werden zudem generell weiterhin stark in die (alternde) Infrastruktur investieren müssen. Europa hingegen fokussiert sich auf die Wasserqualität, wobei hier sehr strenge Vorschriften gelten. In China ist die Mehrheit der Flüsse und Grundwasservorkommen verschmutzt; der Staat hat deshalb mit hoher Priorität entsprechende Verbesserungsprogramme gestartet. Zudem nimmt aufgrund der wachsenden Weltbevölkerung und des gleichzeitig steigenden Wohlstandes die Nachfrage nach Wasser stetig zu. Der JSS Sustainable Equity - Water ermöglicht es dem Investor auf verantwortungsvolle Art und Weise am Megatrend Wasser zu partizipieren.

## Asset Allocation (in %)

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	99.94		
[Renten]			
[Cash]	0.06		
[Gesamt]	100		

## Top 10 Holdings (in %)

	Name	%
[1]	A.O.Smith Corp	4.61
[2]	Veolia Environnement	4.49
[3]	Aqua America	4.48
[4]	American Water Works	4.36
[5]	Suez Environnement	4.03
[6]	Hera	3.66
[7]	Xylem Inc	3.13
[8]	California Water Services GRP	3.1
[9]	Idex	2.96
[10]	Mueller Water Products	2.95

## Währungen (in %)

	Währung	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	USD	44.48		
[2]	EUR	25.73		
[3]	JPY	12.23		
[4]	GBP	8.53		
[5]	CHF	4.38		
[6]	HKD	2.38		
[7]	CAD	1.49		
[8]	DKK	0.72		

## Stichtag

	per Datum
[Asset Allocation]	31.12.2015
[Top 10 Holdings]	31.12.2015
[Währungsengagement]	31.12.2015

# JSS Sustainable Water P Dis EUR (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

JSS Sustainable Water P Dis EUR (in €)

Launch.Date	2007-12-27
Sector	GM Commodity & Energy
Fund.Manager	Rainer Männle
Fund.Manager.Since	2013-12-23

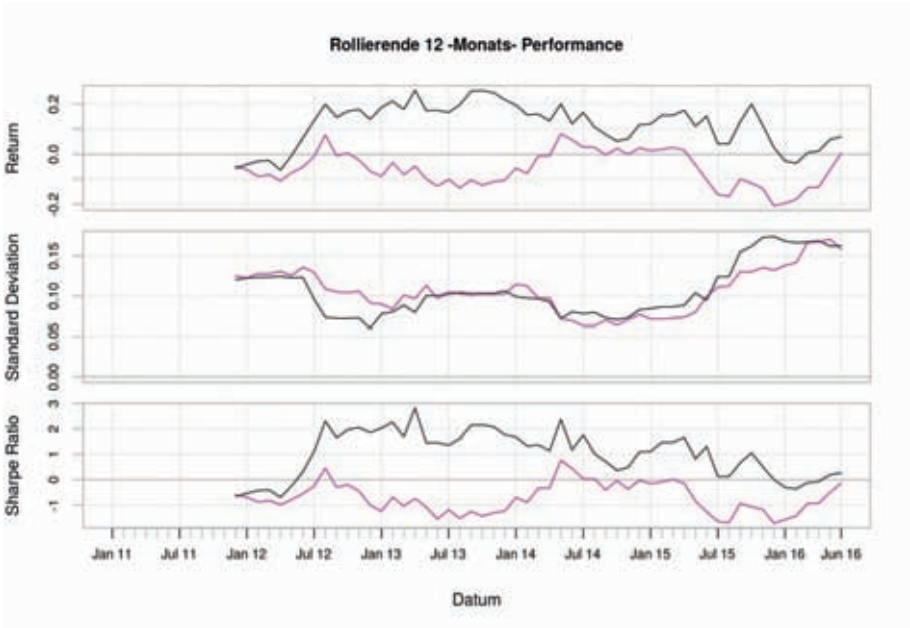
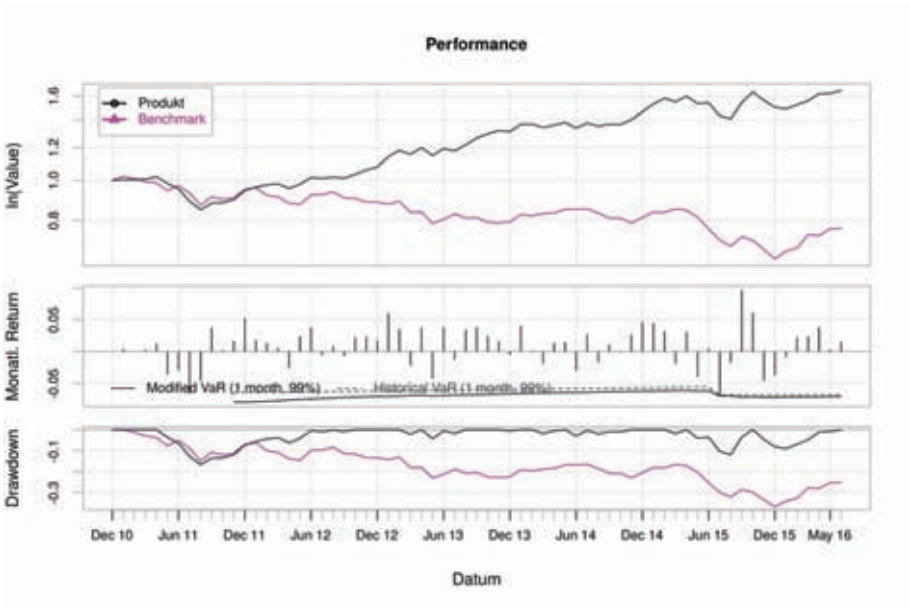
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Commodity & Energy; (nicht Fondsbenchmark)

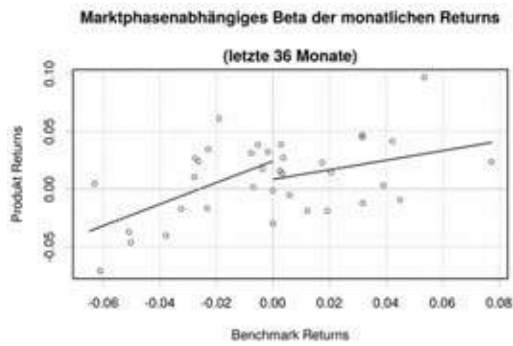
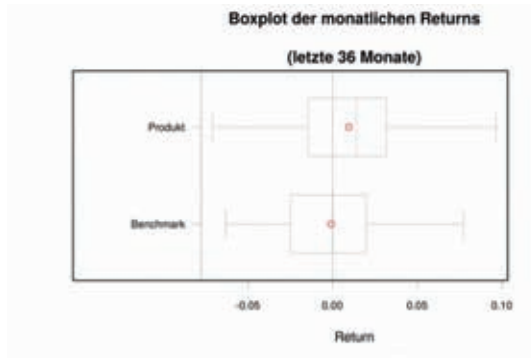
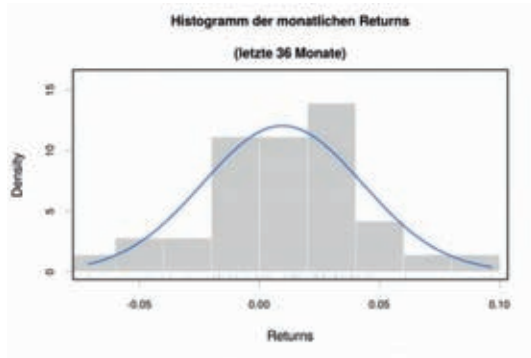
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	0.3	1.8	6.1	4.1	4.5	-1.0
Feb	0.0	1.4	3.5	0.2	3.2	2.3
Mrz	0.3	0.6	-2.2	-1.9	-1.9	2.4
Apr	1.3	-2.6	3.8	1.3	3.1	3.8
Mai	-3.6	2.4	-4.3	1.5	-4.0	0.3
Jun	-3.0	3.8	3.9	-3.0	0.5	1.6
Jul	-6.7	-0.6	-1.2	2.7	-7.1	-
Aug	-4.6	0.8	3.4	-1.7	-1.7	-
Sep	3.8	-0.7	3.9	1.0	9.7	-
Okt	0.2	2.3	2.4	-0.1	6.1	-
Nov	1.7	2.4	1.7	2.7	-4.6	-
Dez	5.3	1.8	-0.5	4.7	-3.7	-
Produkt	-5.5	14.0	21.8	11.8	2.6	9.7
Benchmark	-5.0	-6.8	-10.4	2.4	-20.6	18.6

Statistik per Ende Jun 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	20.32%	7.02%	11.03%	11.41%	11.59%
Volatilität (annualisiert)	5.83%	16.26%	13.05%	11.50%	11.24%
Sharpe-Ratio	3.46	0.41	0.81	0.92	0.93
bestes Monatsergebnis	3.83%	9.66%	9.66%	9.66%	9.66%
schlechtes Monatsergebnis	-0.95%	-7.09%	-7.09%	-7.09%	-7.09%
Median der Monatsergebnisse	1.92%	0.94%	1.31%	1.40%	1.51%
bestes 12-Monatsergebnis		7.02%	20.08%	20.08%	25.58%
schlechtes 12-Monatsergebnis		7.02%	-3.59%	-3.59%	-3.59%
Median der 12-Monatsergebnisse		7.02%	4.20%	10.87%	15.20%
längste Verlustphase	1	7	7	7	7
maximale Verlusthöhe	-0.95%	-9.04%	-11.95%	-11.95%	-11.95%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.01
Jensen Alpha (annualisiert)	0.12
Beta	0.48
R-squared	0.23
Korrelation	0.48
Tracking Error	0.12
Active Premium	0.13
Information Ratio	1.12
Treynor Ratio	0.22







## M&G International Investments Ltd

M&G Japan AAcc EUR (in €)

### Adresse

[Firmenname]	M&G International Investments Ltd
[Strasse]	Taunusanlage 19
[PLZ]	60325
[Ort]	Frankfurt am Main
[Webadresse]	<a href="http://www.mandg.de">http://www.mandg.de</a>

### Kontakt

#### Institutionell

[Name]	Kolitsch
[Vorname]	Werner
[Telefon]	06913386727
[Fax]	
[email]	<a href="mailto:Werner.Kolitsch@MandG.com">Werner.Kolitsch@MandG.com</a>

#### Fondsmanager

[Name]	Du Preez
[Vorname]	Johan
[Telefon]	
[Fax]	
[email]	



---



---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Johan du Preez has managed the M&G Japan Fund and the M&G Japan Smaller Companies Fund since joining the M&G Equities team in 2015. He began his investment career in 1998 as an analyst with Prudential Portfolio Managers, South Africa (PPMSA). In the following year, he became a senior portfolio manager and, shortly afterwards, a director of PPMSA. In 2004, Johan transferred to Prudential's asset management business in Asia, where he specialised in Japanese equity as an investment director. He graduated from the University of the Witwatersrand with a BEconSc in mathematical statistics and actuarial science in 1992 and from the University of Cape Town with an MCom in economics in 2003. He is a CFA charterholder.

### M&G Japan Fund

- Seeking opportunities in the Japanese stockmarket using a behavioural approach to active management
- Exploiting price volatility caused by other market participants' tendency to let emotions drive their investment decisions
- Captured within a disciplined and repeatable framework

### Investment objective

The fund invests in a wide range of securities of Japanese issuers, covering most aspects of the economy. Its sole objective is long-term capital growth. Income is not a consideration when investments are selected.

### What is the investment strategy?

In-depth analysis is applied to find companies whose share prices do not reflect their medium to long-term earnings potential. A key element to the investment strategy is the application of a set of durable price-led investment principles that seeks to exploit 'episodes' or instances where market prices move for non-fundamental reasons. These episodes occur when investors' emotions drive shifts in their perceptions of risk and the 'required rate of return' such that a meaningful dislocation between market price and 'true' value occurs. A disciplined and repeatable framework is adopted to identify and exploit episodes in the Japanese equity market, extending across a wide range of companies, covering most sectors of the economy. The portfolio maintains diversification by typically holding between 30 and 50 stocks.

### Stock selection

- A disciplined and repeatable investment process
- Identify episodes
- Fundamental analysis

A disciplined and repeatable four-step investment process:

1. Identify episodes
  - Using proprietary screens and objective anchors
2. Fundamental analysis
  - Understand risk first, then calculate probable returns
  - Understand the drivers of other investors' beliefs and narratives
  - Assess the presence of catalysts (partial, full or behavioural)
  - This valuation approach is guided by analysis and is not too rigid or formulaic
3. Construction of a focused portfolio with sufficient diversification.
4. Review and control to support the integrity of the process.

## Das besondere Knoh-how

### Behavioural approach to active management versus standard approach

To begin with, it is worth examining the differences between our approach and standard approaches to fund management. The standard approaches to active management lie on a broad spectrum between a quantitative approach and an information approach.

A quantitative approach, which is driven by quantitative models, assumes that markets are inefficient, that is, the past informs the future and that prices revert predictably. Investors believe that superior information-gathering and forecasting gives them a sustainable edge. Conceptually, this approach makes sense, predicated on an assumed stable relationship between fundamentals – that determine sustainable earnings power – and price. Therefore, in theory, new information influences beliefs about fundamentals which causes price to respond in a predictable way.

**However, this is not backed up by the evidence. A forecast-based approach suffers from two drawbacks:**

- It ignores a growing body of research that shows how difficult it is to consistently ‘out-analyse’ and forecast the market.
- It also ignores an established body of work that shows that changes in price are more volatile than changes in the underlying fundamentals.

An information-edge approach is led by forecasting, which is reliant on judgement. An information-edge approach assumes that markets are efficient and rational and that information determines price. This approach assumes that the future is predictable and that one can consistently out-forecast competitors. In reality, there is a limit to our knowledge. Investors tend to only act when they perceive that observed beliefs are correlated and biased to their own beliefs in an extreme way. This crucial observation provides us with the clearest way towards addressing the analytical challenge. An investor who acts on an information edge tends to simplify the complexity of markets through heuristics. We adopt a behavioural approach and acknowledge that there are limits to what we know and what we can forecast. Therefore, we follow a sustainable approach which takes into account these limits and de-emphasises both implicit and explicit forecasting while allowing for the complexity of price formation. To be sustainable and credible, an investment edge must also be differentiated, durable and capable of identifying obstacles.

### The source of our principles:

- Markets are inherently complex and we lack knowledge of the present and the future.
- Complexity and lack of knowledge lead to uncertainty.
- Behavioural economics shows we simplify complexity through narratives which can become beliefs.

We exploit **Episodes** in which **Emotions** drive shifts in the market’s **Required Returns** and **Risk Perceptions** such that a meaningful dislocation between Price and Value occurs.

Der Wert von Anlagen kann schwanken, wodurch die Fondspreise steigen oder fallen können und Sie Ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten. **Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Andere Personen sollten sich nicht auf die hierin enthaltenen Informationen verlassen.** Die Satzungen, der Verkaufsprospekt sowie der Jahres- oder Halbjahresbericht sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch (der Verkaufsprospekt erscheint im Laufe des Jahres 2015 ebenfalls auf Deutsch) in gedruckter Form kostenlos beim ACD erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, sowie bei: M&G International Investments Limited: Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Taunusanlage 19, D-60325 Frankfurt am Main, und bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main und auf [www.mandg.de](http://www.mandg.de). Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. Eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, von der Financial Conduct Authority in Großbritannien autorisiert und beaufsichtigt.

## M&G Japan A Acc EUR (in €)



### Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

M&G Japan A Acc EUR (in €)

Launch.Date	2001-11-28
Sector	GM Equity - Japan
Fund.Manager	Johan Du Preez
Fund.Manager.Since	-

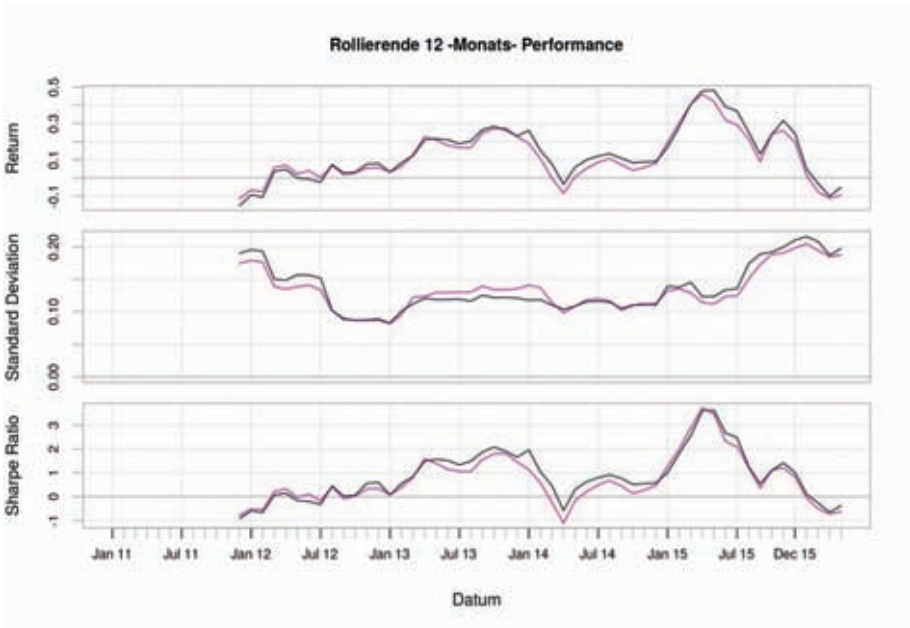
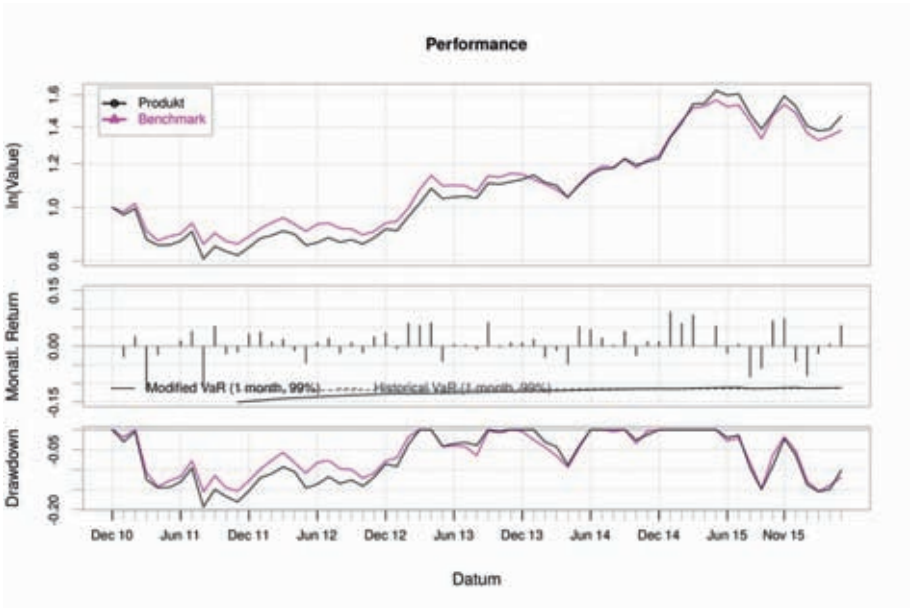
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Equity – Japan; (nicht Fondsbenchmark)

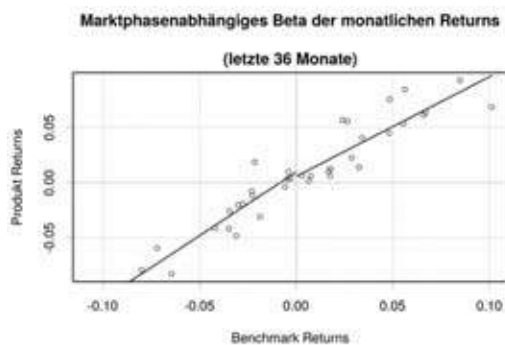
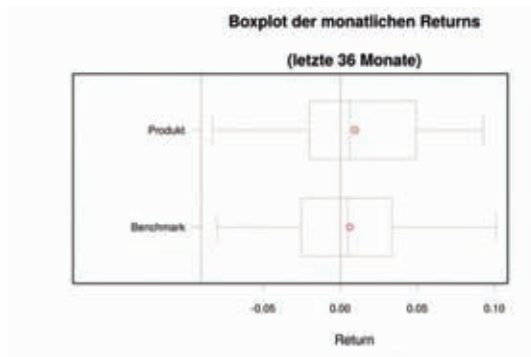
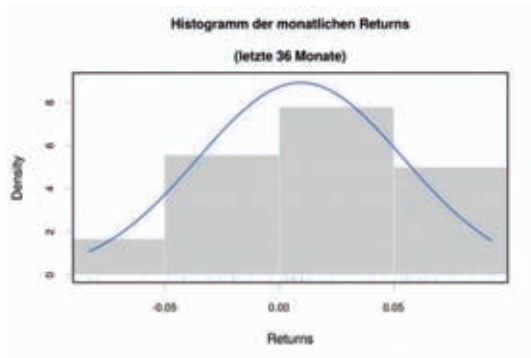
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-3.0	3.9	-0.7	1.9	9.3	-7.9
Feb	2.7	1.2	6.2	-3.1	6.1	-2.0
Mrz	-12.1	1.9	5.6	-1.2	8.4	0.6
Apr	-2.4	-1.3	6.4	-4.8	0.1	5.7
Mai	0.1	-4.5	-4.1	5.3	5.6	-
Jun	1.6	1.1	0.6	4.5	-2.0	-
Jul	4.1	2.2	0.4	2.3	0.6	-
Aug	-10.8	-1.9	-0.8	0.4	-8.3	-
Sep	5.4	1.1	6.4	4.1	-6.0	-
Okt	-2.1	-1.8	-0.4	-2.6	6.9	-
Nov	-1.6	2.6	1.0	1.4	7.6	-
Dez	3.4	3.7	1.0	1.2	-4.2	-
Produkt	-15.3	8.0	23.0	9.0	24.5	-4.1
Benchmark	-11.4	5.7	22.6	8.1	19.6	-7.0

Statistik per Ende Apr 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-2.30%	-5.17%	18.46%	10.59%	11.37%
Volatilität (annualisiert)	20.45%	19.80%	17.37%	15.52%	14.59%
Sharpe-Ratio	-0.13	-0.29	1.03	0.62	0.69
bestes Monatsergebnis	7.56%	7.56%	9.27%	9.27%	9.27%
schlechtes Monatsergebnis	-7.93%	-8.29%	-8.29%	-8.29%	-10.79%
Median der Monatsergebnisse	-0.70%	-0.68%	1.32%	0.63%	1.04%
bestes 12-Monatsergebnis		-5.17%	48.28%	48.28%	48.28%
schlechtes 12-Monatsergebnis		-5.17%	-10.13%	-10.13%	-10.13%
Median der 12-Monatsergebnisse		-5.17%	24.51%	13.05%	12.25%
längste Verlustphase	5	11	11	11	11
maximale Verlusthöhe	-13.57%	-15.50%	-15.50%	-15.50%	-15.50%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	0.97
R-squared	0.88
Korrelation	0.94
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.04
Information Ratio	0.77
Treynor Ratio	0.10







## Metzler Asset Management GmbH

Metzler Focus Japan (in €)

### Adresse

[Firmenname1] [Firmenname2]	Nissay Asset Management Corporation / Metzler Asset Management GmbH
[Strasse1] [Strasse2]	Nissay: Nihon Seimei Marunouchi Building 1-6-6, Marunouchi, Chiyoda-ku Metzler: Untermainanlage 1
[PLZ1] [PLZ2]	ZIP Code: Nissay: 100-8219 Metzler: 60329
[Ort1] [Ort2]	Nissay: Tokyo, Japan Metzler: Frankfurt/Main, Germany
[Webadresse1] [Webadresse2]	Nissay: <a href="http://www.nam.co.jp/company/english/index.html">http://www.nam.co.jp/company/english/index.html</a> Metzler: <a href="http://www.metzler.com">http://www.metzler.com</a>

### Kontakt

#### Institutionell (Ulrich Schellenberg)



[Name1]	Nissay: Junzo Yamamoto
[Name2]	Metzler: Ulrich Schellenberg
[Telefon1] [Telefon2]	Nissay: (+81 - 3) 55 33 - 45 68 Metzler: (+49 - 69) 21 04 - 15 21
[Fax1] [Fax2]	Nissay: (+81 - 3) 55 33 - 45 97 Metzler: (+49 - 69) 21 04 - 11 79
[email1] [email2]	Nissay: <a href="mailto:j_yamamoto@nam.co.jp">j_yamamoto@nam.co.jp</a> Metzler: <a href="mailto:USchellenberg@metzler.com">USchellenberg@metzler.com</a>

#### Fondsmanager



[Name]	Nagae
[Vorname]	Yoichi
[Telefon]	+ 81 - 3 - 5533 - 4425
[Fax]	+ 81 - 3 - 5533 - 4499
[email]	<a href="mailto:nagae@nam.co.jp">nagae@nam.co.jp</a>

---

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

**Metzler Asset Management GmbH** is an affiliate of Frankfurt-based B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, the oldest private bank in Germany with an unbroken tradition of family ownership since its foundation in 1674. The company has a long tradition in servicing clients in Germany and managing European assets for more than 30 years. In order to also offer its clients access to the Japanese equity market, Metzler entered a co-operation with Nissay Asset Management Corporation, Tokyo, in 2006. Metzler took over the distribution of Nissay's Japanese Equity High Alpha strategy offering Special AIF (Alternative Investment Fund) solutions as well as a mutual fund ("Metzler Focus Japan") to German clients.

**Nissay Asset Management Corporation** ("Nissay") – founded in 1995 – is a strategic subsidiary of Nippon Life Insurance Company, founded in 1889, one of the largest mutual life insurance companies in the world.

Mr. **Yoichi Nagae** joined Nissay Asset Management Corporation in August 1999 as Chief Portfolio Manager and has a wealth of experience in managing Japanese equities. He was initially responsible for managing the core Japanese equities strategies for major public pension funds and other clients. Since 2005, he has become a specialist in concentrated long-only Japanese equities strategies. Mr. Nagae started his investment career in 1994 as senior portfolio manager at Nikko Asset Management, subsequently becoming the head of the portfolio management department. He then worked on value and absolute return Japanese equities strategies for major pension funds. Before joining Nissay Asset Management Corporation, he worked for Mitsubishi Heavy Industries, Nikko Securities and Nikko Europe Plc (London, UK).

The Metzler Focus Japan fund is managed by Nissay Asset Management Corporation.

### The investment process

The investment process is based on a highly organized and consistent decision-making process with clearly defined accountability. It consists of various steps aimed at reducing the broad market universe from 4,000 listed companies to a portfolio of approximately 30 stocks based on quantitative and qualitative research. In order to strengthen its investment process, Nissay has developed and introduced a proprietary "Shareholders' Value System" (SVS), a platform for company research, analysis and valuation in Japanese equity investment management. The entire investment process is divided into five steps.

#### 1: Investment universe with screening and selection of promising stocks

Approximately 4,000 companies in Japan are listed at the stock exchange; approximately 700 of them are selected for the final investment universe.

#### 2: In-depth company research

Nissay Asset Management Corporation's primary research is based on frequent contacts to companies in the investment universe. The analysts attend more than 3,000 company meetings per year. Company reports are compiled based on the results of the research. Within the Shareholder Value System platform, company analysis is conducted based on Cash Flow Return on Investment (CFROI) as the main evaluation metric. Through the Life Cycle Grid Analysis, the analysts and portfolio managers capture the company's management challenges and business investment risks inherent in their investment decision-making, examining past and present data.

#### 3: Stock valuation

A fair valuation of a company is calculated and Nissay analyzes the free cash flow, identifying how much is being used for business investments and which CFROI can be expected. The DCF (Discounted Cash Flow) model is used during this step.

#### 4: Stock rating

The fair value is expressed as a rating on a scale of 1–4 (1 is "buy" and 4 is "sell"). The rating is based on two factors: (1) divergence from the market price (= expected return) and (2) share price volatility unique to each stock. The comprehensive rating takes into account the expected return and the degree of confidence in the stock.



### 5: Portfolio construction and implementation

The portfolio manager selects stocks primarily from rating category 1 which represent originally-conceived investment themes and decides on a preliminary weight. The final portfolio of approximately 30 stocks is determined, taking risk control into consideration to avoid excessive sector risk.

#### Controlling and risk management

Risk is controlled throughout the investment process: credit risk and liquidity risk are controlled within the investment universe selection stage. Additionally, when constructing a portfolio, periodic monitoring of sector distribution, portfolio risk characteristics and performance is carried out.

### Das besondere Know-how

Nissay Asset Management Corporation differentiates itself through:

- **Portfolio Manager**, Yoichi Nagae, has extensive experience of more than 20 years in management of Japanese equities and has contributed to the superior and consistent performance of the "Select 30" strategy (Metzler Focus Japan fund).
- **Deep fundamental research** is conducted by Nissay's 20+ in-house analysts, top-ranked in the industry, who have access to the top management of companies in every sector through one-on-one meetings and site visits for proprietary research.
- **ESG forerunner** is how Nissay Asset Management Corporation is recognized in Japan. Nissay was one of the first signatories to the United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) in 2006 and has integrated the assignment of ESG ratings in the investment process.

**Nissay Asset Management Corporation** is an active investment manager. Experienced investment professionals form one of the most capable analyst teams in Japanese equity to provide clients with the investment objectives of consistent and attractive returns. ESG factors have been built into the investment process for more than 10 years. The mission is to maximize the value brought to the customers through every aspect of the asset management service.

Nissay Asset Management Corporation seeks to build long-lasting relationships based on mutual trust. Customers can rely on extensive professionalism as well as a sound and transparent corporate culture.

#### The investment philosophy

Nissay's investment philosophy for the Metzler Focus Japan fund is based on the belief that excess return can be generated by taking advantage of inefficiencies in the market, capturing the perception gap between on-going structural change at corporations and fully recognizing said change on the market. Thorough research and insights are the resources for exploiting opportunities to earn excess returns. The manager seeks to attain the objectives of asset management through a sustainable and consistent investment process as well as strict risk management with stock selection as the main source of excess returns.

---

---

### Investmentchancen im Segment

Nissay Asset Management Corporation strongly believes that stocks that stand for specific investment themes are highly likely to reach their fair value due to the higher attention from investors. The shares of the 30 companies that have been selected for the fund's portfolio ("Select 30") are characterized by their good fundamentals and high expected returns, and they expressly reflect the portfolio manager's original investment ideas.

Japanese economic conditions have apparently improved. Japan strives to overcome long-lasting deflation and Japanese companies have been gradually regaining momentum and international competitiveness. Japan is now in the midst of enormous changes throughout the country. Under Prime Minister Abe, a series of further measures are likely to be launched in order to achieve a GDP of JPY 600 trillion and to reach the ongoing 2% Consumer Price Index target set by the Bank of Japan. It is obvious that the administration consistently places great importance on share prices.

This Japanese stock market environment provides Nissay Asset Management Corporation with various new "investment themes" which can attract market attention. In addition to ongoing issues such as world class technology, aging society, and employment system reform, several emerging strategic and political issues are of high relevance, e.g. promotion of inbound demand by visitors to Japan, revitalization of the regions, lowering of the effective corporate tax, the Trans-Pacific Partnership (TPP) agreement as well as implementation of the Stewardship & Corporate Governance Code. Against this background, "Select 30" is a viable instrument for building positions in Japanese stocks. With extensive local insights, Nissay Asset Management Corporation keeps up with current events in Japan in order to take full advantage of the investment opportunities on the market.

### Top 10 Holdings (in %)

	Name	%
[1]	Kakaku.com	5.65
[2]	Nidec	5.32
[3]	Takara Leben	4.54
[4]	Nitto Denko	4.43
[5]	Mizuho Financial	4.28
[6]	Toyota Motors	4.15
[7]	Sumitomo Mitsui Trust Holdings	4.10
[8]	Mitsubishi Heavy Industries	3.94
[9]	TOTO	3.85
[10]	Ono Pharmaceutical	3.76

### Aufteilung Ihres Marktrisikos (auf die 10 größten Gewichtungspositionen in %)

	Marktrisiko	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Japan	99.13	100	-0.87
[2]	Cash	0.87	-	0.87

### Sektoren (in %)

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Consumer Discretionary	28.72	20.81	7.91
[2]	Consumer Staples	19.18	10	9.18
[3]	Energy	15.98	17.98	-2
[4]	Financials	12.63	20.93	-8.30
[5]	Health Care	8.97	7.13	1.84
[6]	Industrials	5.61	8.37	-2.76
[7]	Information Technology	4.43	6.41	-1.98
[8]	Materials	3.61	0.87	2.73
[9]	Cash	0.87	-	0.87
[10]	Utilities	0	2.26	-2.26

### Währungen (in %)

	Währung	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	JPY	100		

### Stichtag

[Top 10 Holdings]	31.10.2015
[Marktrisiko/Länderallokation]	31.10.2015
[Sektorallokation]	31.10.2015
[Währungsengagement]	31.10.2015

# Metzler Focus Japan (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Metzler Focus Japan (in €)

Launch.Date	2006-11-15
Sector	GM Equity - Japan
Fund.Manager	Yoichi Nagae
Fund.Manager.Since	-

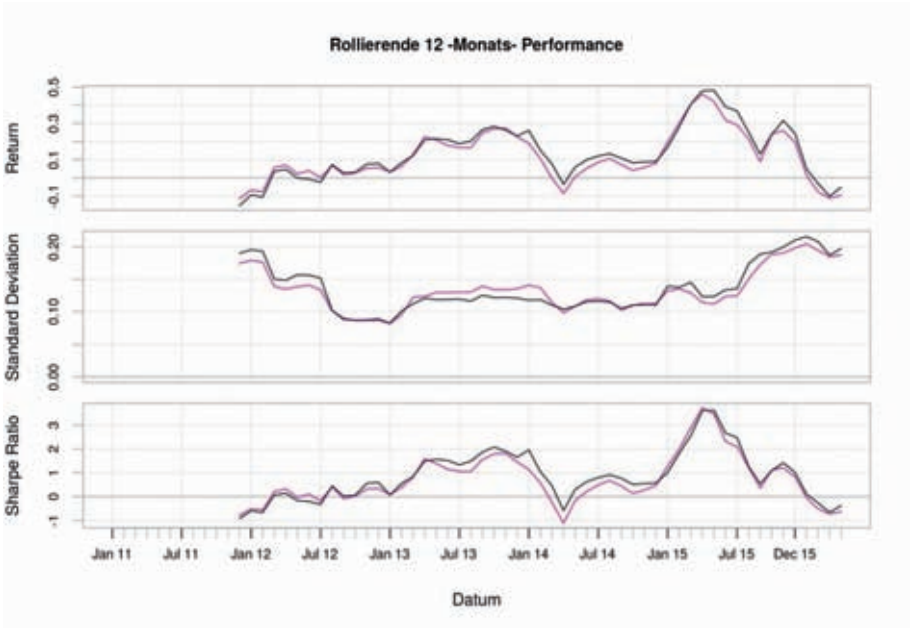
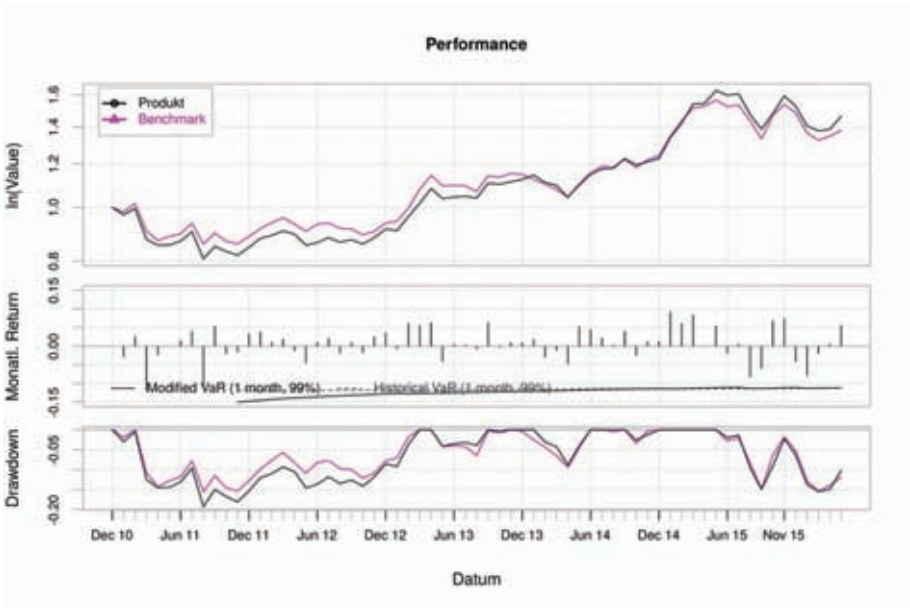
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Equity – Japan; (nicht Fondsbenchmark)

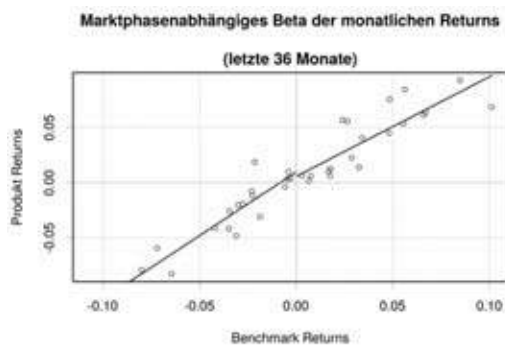
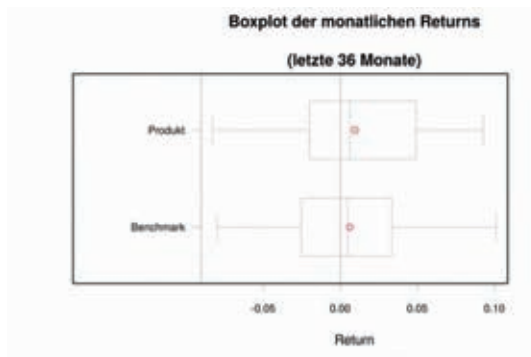
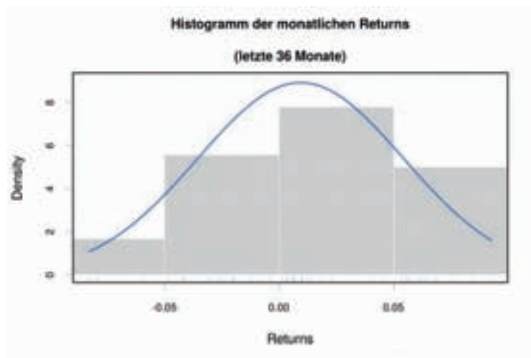
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-3.0	3.9	-0.7	1.9	9.3	-7.9
Feb	2.7	1.2	6.2	-3.1	6.1	-2.0
Mrz	-12.1	1.9	5.6	-1.2	8.4	0.6
Apr	-2.4	-1.3	6.4	-4.8	0.1	5.7
Mai	0.1	-4.5	-4.1	5.3	5.6	-
Jun	1.6	1.1	0.6	4.5	-2.0	-
Jul	4.1	2.2	0.4	2.3	0.6	-
Aug	-10.8	-1.9	-0.8	0.4	-8.3	-
Sep	5.4	1.1	6.4	4.1	-6.0	-
Okt	-2.1	-1.8	-0.4	-2.6	6.9	-
Nov	-1.6	2.6	1.0	1.4	7.6	-
Dez	3.4	3.7	1.0	1.2	-4.2	-
Produkt	-15.3	8.0	23.0	9.0	24.5	-4.1
Benchmark	-11.4	5.7	22.6	8.1	19.6	-7.0

Statistik per Ende Apr 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-2.30%	-5.17%	18.46%	10.59%	11.37%
Volatilität (annualisiert)	20.45%	19.80%	17.37%	15.52%	14.59%
Sharpe-Ratio	-0.13	-0.29	1.03	0.62	0.69
bestes Monatsergebnis	7.56%	7.56%	9.27%	9.27%	9.27%
schlechtes Monatsergebnis	-7.93%	-8.29%	-8.29%	-8.29%	-10.79%
Median der Monatsergebnisse	-0.70%	-0.68%	1.32%	0.63%	1.04%
bestes 12-Monatsergebnis		-5.17%	48.28%	48.28%	48.28%
schlechtes 12-Monatsergebnis		-5.17%	-10.13%	-10.13%	-10.13%
Median der 12-Monatsergebnisse		-5.17%	24.51%	13.05%	12.25%
längste Verlustphase	5	11	11	11	11
maximale Verlusthöhe	-13.57%	-15.50%	-15.50%	-15.50%	-15.50%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	0.97
R-squared	0.88
Korrelation	0.94
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.04
Information Ratio	0.77
Treynor Ratio	0.10





# NOMURA

Nomura Asset Management  
Deutschland KAG mbH

## Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH

Nomura Japan Strategic Value A JPY (in €)

### Adresse

[Firmenname]	Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH
[Strasse]	Gräbstraße 109
[PLZ]	60487
[Ort]	Frankfurt am Main
[Webadresse]	www.nomura-asset.de

### Kontakt

#### Retail



[Name]	Helming
[Vorname]	Christin
[Telefon]	069 153093 720
[Fax]	069 153093 720
[email]	christin.helming@nomura-asset.de

#### Institutionell



[Name]	Appel
[Vorname]	Frank
[Telefon]	069 153093 800
[Fax]	069 153093 800
[email]	frank.appel@nomura-asset.de

#### Fondsmanager



[Name]	Jenkins
[Vorname]	Peter
[Telefon]	
[Fax]	
[email]	



---

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

The Chief Portfolio Manager of the proposed strategy is Kentaro Takayanagi who has been with the firm since 1991 and has extensive experience in managing Japanese equities. Kentaro Takayanagi has managed Japanese equity funds at NAM since December 1993 and has been the lead manager of the original 'Strategic Value Open' fund since its inception in 2000. Previously he managed various types of Japanese equity funds in the 1990s. Kentaro Takayanagi joined the Nomura Securities Investment Trust Management Co., Ltd. (currently NAM) in 1991 and started his career as a system engineer in our System Development Department. He has a Bachelor of Engineering degree from Waseda University.

We believe the Japanese market is not fully efficient and active management, based on fundamental research, will add value. The Japanese market contains many attractive companies that are incorrectly valued as least partly due to poor analyst coverage of the market. We seek to invest in stocks we consider undervalued based on a combination of quantitative and qualitative analysis.

Our broad investment strategy is to focus on the long-term investment theme of improving returns at a corporate level; a very powerful theme in that it has the potential to unlock value and significantly raise equity valuations. We believe that the playing out of these themes has been and will continue be a major driver of the Japanese equity market over the coming years.

However, we do not expect all listed Japanese companies to embrace this challenging new world and take on board the necessity to make the, often radical and painful, changes required to lift profitability significantly. Consequently, we have to remain highly selective in our attitude to stock picking, employing a disciplined and research- focussed approach in order to identify the winners and avoid the losers. We try to find opportunities in stocks that are significantly undervalued in relation to their potential and where the combination of a competitive core business and progressive management means that there are good prospects for that potential being realised. We look for see management that both understand the potential of their respective businesses and that are willing to undertake the restructuring required to raise returns.

This strategy only invests in Japanese companies and uses a purely bottom-up investment process focused exclusively on individual stock selection decisions and driven by fundamental company analysis. In this task, our portfolio managers are supported by an extensive equity research team which looks for companies with a competitive advantage within their industry, or have restructuring potential, preferably with a changing attitude of management towards shareholders.

Our style is value orientated and we aim to select stocks with a market price below intrinsic value to maximise excess returns over the 3 to 5 year horizon. The portfolio has a value bias that exists across all market capitalisation segments; however when selecting stocks for the portfolio the manager does not consider the specific style for an individual stock. The value approach has worked well in the Japanese market over many years and we believe that this is likely to continue for some time to come.

Our successful track record is entirely attributable to the established and stable investment team, our substantial research platform and an unconstrained, value orientated, bottom-up approach.

### Das besondere Know-how

We believe that the secret to outperforming in the Japanese equity market is a disciplined bottom up process focusing solely on changing corporate fundamentals over the long-term. However, given the inefficiencies in the market, a strong research infrastructure is vital to identifying attractive investment opportunities.

Our investment process has been proven over more than ten years during bull, bear and bubble markets, delivering 5.4%\* (annualised) alpha since inception. It relies on the depth and breadth of our combined qualitative and quantitative processes, namely:

## a) Qualitative Approach

- With 26 people we have one of the largest buy side research teams in Japan
- The average industry experience of our “career” analysts is 15 years
- We continually monitor around 810 stocks
- We completed 3,500 company meetings in 2014

## b) Quantitative Data

- Our financial database has over 30 years of corporate data
- Use of proprietary quantitative management techniques (Earnings Yield, PBR & M&A ratio)

Continuity of management: the architect and lead manager of the strategy, Kentaro Takayanagi, CMA, has 22 years investment experience and remains at the helm.

Team is locally based and closely in touch with the market, with broad based access to companies across spectrum on the back of the Nomura brand.

\* In JPY terms. Source: NAM Tokyo as at 30th November 2015

### Investmentchancen im Segment

We focus exclusively on individual stock selection decisions driven by fundamental company analysis.

We believe that there are attractive opportunities over the next five years in the banking sector in Japan. We look for opportunities primarily in those banks that are growing their offshore businesses in order to escape limited opportunities in the sluggish domestic market. We also look for opportunities in financial sub-sectors where the industry is undergoing major changes such as insurance.

In order to identify stocks whose market prices are below their intrinsic value, the team employs a dual quantitative and qualitative approach. Our quantitative screen uses various indicators including the M&A ratio. Our qualitative process allows flexibility to focus on the key factors determining long-term outperformance.

**Asset Allocation (in %)**

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	97	100	-3
[Renten]			
[Cash]	3		3
[Gesamt]	100	100	

**Top 10 Holdings (in %)**

	Name	%
[1]	Toyota Motor	4.12
[2]	Mitsubishi UFJ	4.09
[3]	NTT	3.67
[4]	Seven & I	2.08
[5]	Toray	1.6
[6]	Sumitomo Electric Industries	1.6
[7]	Tokio Marine & Fire	1.58
[8]	Electric Power Dev.	1.57
[9]	Sony	1.55
[10]	Orix Corp	1.53

**Aufteilung Ihres Marktrisikos (auf die 10 größten Gewichtspositionen in %)**

	Marktrisiko	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	0.97	4.12	4.07	0.05
[2]	1.16	4.09	2.62	1.47
[3]	0.79	3.67	1.61	2.06
[4]	0.95	2.08	1	1.08
[5]	0.84	1.6	0.38	1.22
[6]	1.09	1.6	0.32	1.28
[7]	1.06	1.58	0.82	0.76
[8]	0.77	1.57	1.41	0.16
[9]	1.09	1.55	0.93	0.62
[10]	1.25	1.53	0.52	1.01

**Sektoren (in %)**

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Pharmaceuticals	1.11	5.31	4.2
[2]	Foods	1.22	4.54	3.31
[3]	Insurance	4.66	2.56	2.1
[4]	Other Finance	3.43	1.34	2.09
[5]	Construction	4.73	2.93	1.8
[6]	Real Estate	1.04	2.77	1.73
[7]	Land Transport	2.67	4.34	1.67
[8]	Wholesale	2.35	4.01	1.66
[9]	Textiles	2.33	0.73	1.6
[10]	Retail	6.39	4.81	1.58

**Währungen (in %)**

	Währung	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Yen	100	100	0

**Stichtag**

	per Datum
[Asset Allocation]	31.12.2015
[Top 10 Holdings]	31.12.2015
[Marktrisiko/Länderallokation]	31.12.2015
[Sektorallokation]	31.12.2015
[Währungsengagement]	31.12.2015

**Wichtiger Hinweis:**

Stand: 30. Dezember 2015; Hierbei handelt es sich um Werbung. Herausgegeben von Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH.

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Die in dieser Unterlage vorgestellten

Auswertungen basieren auf Informationen verschiedener Quellen, die von Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH (gemeinsam mit weiteren Konzerngesellschaften „Nomura“) als vertrauenswürdig eingestuft werden. Es wird keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen, Berechnungen und Prognosen übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen von Nomura Asset Management U.K. Ltd. können von Meinungen und Aussagen anderer Nomura Asset Management Einheiten abweichen. Eine Anlage in Fonds unterliegt Schwankungen. Bei Rücknahme kann der Preis für die Fondsanteile auch unter dem Wert der ursprünglichen Anlage liegen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft.

# Nomura Japan Strategic Value A JPY (in €)



## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Nomura Japan Strategic Value A JPY (in €)

Launch.Date	2010-01-04
Sector	GM Equity - Japan
Fund.Manager	Peter Jenkins
Fund.Manager.Since	-

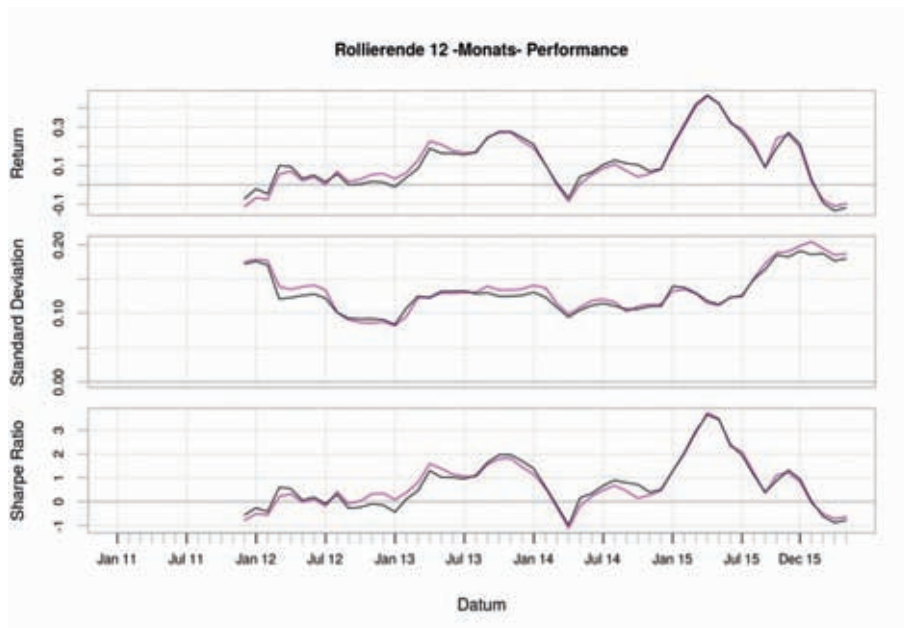
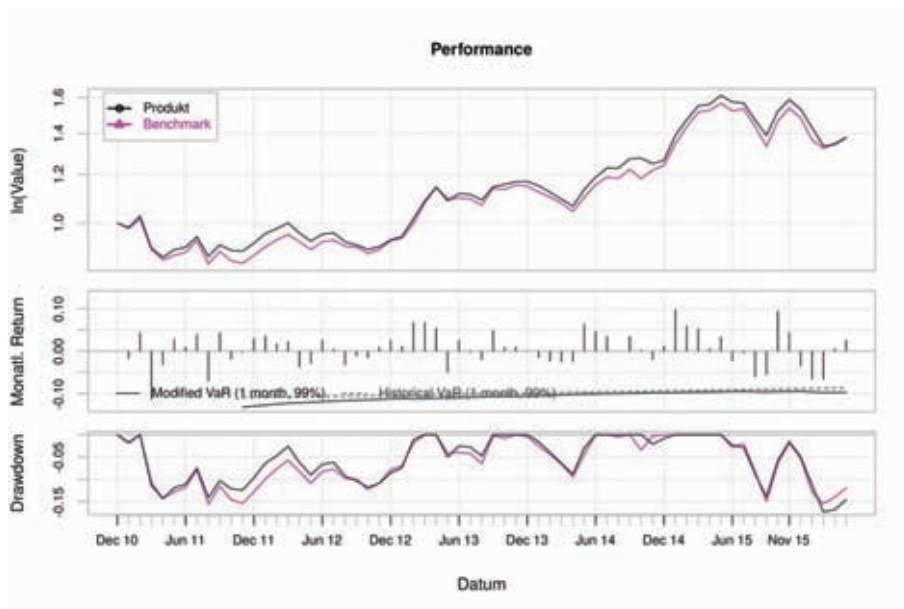
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Equity – Japan; (nicht Fondsbenchmark)

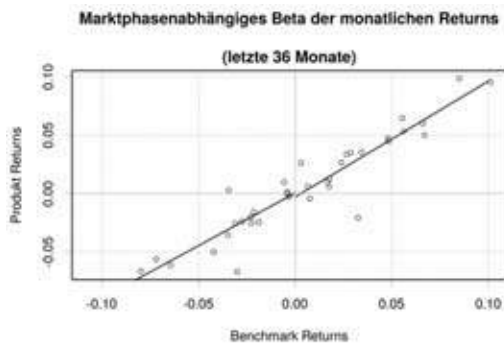
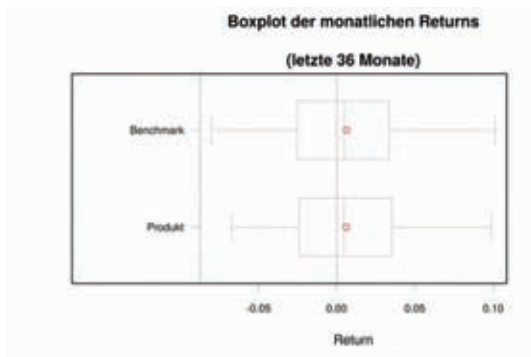
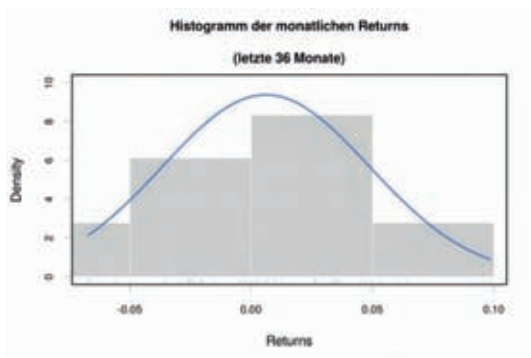
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	-1.7	3.6	1.3	-1.6	9.9	-6.7
Feb	4.5	1.8	6.9	-2.5	6.0	-6.7
Mrz	-11.4	2.3	6.9	-2.5	5.3	0.6
Apr	-3.3	-3.8	5.4	-2.6	0.6	2.7
Mai	2.8	-3.0	-5.0	6.5	3.4	-
Jun	0.9	2.7	2.6	4.7	-2.4	-
Jul	4.0	0.5	-0.3	3.5	-0.4	-
Aug	-7.2	-3.3	-2.1	-0.0	-6.2	-
Sep	4.4	-1.2	5.0	3.5	-5.6	-
Okt	-2.0	-1.6	1.0	0.3	9.5	-
Nov	-0.3	1.0	1.0	-2.1	4.5	-
Dez	3.1	2.6	0.1	1.3	-3.6	-
Produkt	-7.2	1.2	24.5	8.2	21.2	-10.1
Benchmark	-11.4	5.7	22.6	8.1	19.6	-7.0

Statistik per Ende Apr 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-17.87%	-11.71%	13.74%	6.39%	9.40%
Volatilität (annualisiert)	16.64%	17.99%	16.62%	14.75%	13.65%
Sharpe-Ratio	-1.09	-0.68	0.79	0.37	0.60
bestes Monatsergebnis	4.48%	9.52%	9.86%	9.86%	9.86%
schlechtes Monatsergebnis	-6.72%	-6.72%	-6.72%	-6.72%	-7.15%
Median der Monatsergebnisse	-1.47%	-1.41%	0.95%	0.44%	0.95%
bestes 12-Monatsergebnis		-11.71%	46.53%	46.53%	46.53%
schlechtes 12-Monatsergebnis		-11.71%	-13.46%	-13.46%	-13.46%
Median der 12-Monatsergebnisse		-11.71%	19.76%	11.13%	10.43%
längste Verlustphase	5	11	11	11	11
maximale Verlusthöhe	-16.01%	-17.28%	-17.28%	-17.28%	-17.28%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	0.92
R-squared	0.88
Korrelation	0.94
Tracking Error	0.05
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.02
Treynor Ratio	0.06









# Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH

Pioneer Investments Aktien Rohstoffe (in €)

## Adresse

<b>[Firmenname]</b>	Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH
<b>[Strasse]</b>	Arnulfstrasse 124-126
<b>[PLZ]</b>	80636
<b>[Ort]</b>	München
<b>[Webadresse]</b>	www.pioneerinvestments.de

## Kontakt

### Retail



<b>[Name]</b>	Hemmer
<b>[Vorname]</b>	Nils
<b>[Telefon]</b>	0049-89-99 226 2540
<b>[Fax]</b>	0049-89-99 226 77 2540
<b>[email]</b>	nils.hemmer@pioneerinvestments.com

### Institutionell



<b>[Name]</b>	Löschmann
<b>[Vorname]</b>	Tobias
<b>[Telefon]</b>	0049-89-99 226 3204
<b>[Fax]</b>	0049-89-99 226 77 3204
<b>[email]</b>	Tobias.loeschmann@pioneerinvestments.com

### Fondsmanager



<b>[Name]</b>	Königbauer
<b>[Vorname]</b>	Peter
<b>[Telefon]</b>	0049-89-99 226 4143
<b>[Fax]</b>	0049-89-99 226 77 4143
<b>[email]</b>	peter.koenigbauer@pioneerinvestments.com

---

## Der Fondsmanager und sein Fonds

Pioneer Investments verfügt über ein sehr erfahrenes Rohstoff-Team, das bereits seit vielen Jahren zusammenarbeitet und eine durchschnittliche Branchenerfahrung von 20 Jahren vorweisen kann. Hauptverantwortlich für den Pioneer Investments Aktien Rohstoffe sind Peter Königbauer und Joachim Rädler, die zusammen mit drei weiteren Portfoliomanagern den Kern des Real Assets Teams bilden. Im Team werden unter anderem auch der „Pioneer Funds-Commodity Alpha“ und der „Pioneer S.F. - EUR Commodities“ gemanagt.

Diplom-Betriebswirt Peter Königbauer ist Senior Fondsmanager bei Pioneer Investments und Head des Commodities & Real Assets Teams

Von 1989 -1994 war Peter Königbauer Market Maker für Aktienoptionen bei der damaligen Hypo-Bank. Im Anschluss daran arbeitete er bis zum Jahr 2002 im Bereich „Derivate Sales“, wo er die letzten drei Jahre eine leitende Funktion übernahm. Danach beschäftigte er sich mit der Fondsanalyse „alternativer“ Investments. Seit 2005 ist er Fondsmanager bei Pioneer Investments, seit 2006 verantwortlich für den Bereich Commodities. Insgesamt verfügt Peter Königbauer über mehr als 22 Jahre Erfahrung in der Investmentbranche.

Joachim Rädler ist Fondsmanager bei Pioneer Investments und Mitglied im Team für Commodity-Strategien. Bevor er 2010 bei Pioneer Investments anfang, war Joachim Rädler zwei Jahre bei Fujitsu Siemens Computers und dem Fraunhofer Institut tätig. Er besitzt einen Abschluss in Volkswirtschaftslehre der Ludwig-Maximilians-Universität (LMU) in München

Die Ausrichtung des Teams ist grundsätzlich global, wobei der besondere Fokus auf den USA und den Emerging Markets -hauptsächlich auf Latein Amerika und Asien- liegt. Hier profitiert das Investmentteam von der globalen Expertise unserer Research Spezialisten und Analysten, die global ansässig sind und die Informationen und Research Ergebnisse über interne Plattformen allen Mitarbeitern unserer Investmentteams zur Verfügung stellen.

### Das besondere Know-how

Das Fondsmanagement verfolgt sowohl einen quantitativen als auch qualitativen Investmentstil. Die Ausrichtung des Aktien Rohstoffe Fonds ist systematisch. Hierbei wird gleichgewichtet in 25 Large-Cap Aktien aus den drei Bereichen „Basis-Industrie“, „Energie“ und „Verbrauchsgüter“ investiert. Wobei alle Aktien an der NYSE gelistet und in US Dollar denominated sind. Ein quartalsweises Rebalancing sorgt für eine ausgewogene Gewichtung der drei Sektoren im Fonds.

Der Fonds ist stets voll investiert und partizipiert somit an der Marktbewegung der genannten Sektoren. Eine Absicherung über Derivate ist hier nicht vorgesehen.

Pioneer Investments verfügt über ein erfahrenes Team im Bereich der Real Assets sowohl bei Aktien, als auch bei Rohstoffderivaten. Das Team greift hierbei auf einen globalen Pool von Research Spezialisten und Analysten zu, die in unseren Standorten Boston, Dublin, London, Mailand und München ansässig sind.

Die globale Vernetzung mit jederzeit verfügbaren Informationen für alle Mitarbeiter unseres Investmentteams, sowie die langjährige Zusammenarbeit und Erfahrung im Commodities Team ermöglicht eine gute und schnelle Umsetzung von Portfolioentscheidungen.

### Investmentchancen im Segment

Zurzeit erachten wir Aktien aus dem Bergbau und Energiesegment – im historischen Kontext- für relativ günstig bewertet. Es könnte sich hier eine gute Einstiegschance für ein Investment ergeben. Wir erwarten jedoch auch, dass die Volatilität in diesen Sektoren in diesem Jahr noch weiter zunehmen wird. Wir sind davon überzeugt, dass es im aktuellen Marktumfeld besonders wichtig ist, auf diversifizierte und stabile Titel zu setzen.

**Asset Allocation (in %)**

	Fonds	Benchmark	Differenz
[Aktien]	98.5		
[Renten]			
[Cash]	1.5		
[Gesamt]			

**Top 10 Holdings (in %)**

	Name	%
[1]	Freeport-McMoRan Inc	4.2
[2]	Devon Energy Corp.	4.2
[3]	Alcoa	4.2
[4]	BHP Billiton Ltd. Sp.ADRs	4.1
[5]	United States Steel Corp.	4.1
[6]	Archer-Daniels-Midland	4.1
[7]	Bunge Ltd.	4.1
[8]	Anadarko Petroleum Corp.	4
[9]	Goldcorp Inc.	4
[10]	Conagra Foods Inc.	4

**Aufteilung Ihres Marktrisikos (auf die 10 größten Gewichtungspitionen in %)**

	Marktrisiko	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Basis-Industrie	33.3		33.3
[2]	Energie	33.3		33.3
[3]	Verbrauchsgüter	33.3		33.3

**Sektoren (in %)**

	Sektor	Fonds	Benchmark	Differenz
[1]	Roh-, Hilfs- Betriebss- stoffe	39.8	n.a.	
[2]	Energie	34.8	n.a.	
[3]	Basiskonsumgüter	20	n.a.	
[4]	Finanzwesen	3.9	n.a.	

**Währungen (in %)**

	<b>Währung</b>	<b>Fonds</b>	<b>Benchmark</b>	<b>Differenz</b>
[1]	US Dollar	50.5	k.A.	
[2]	Euro	49.5	k.A.	

**Stichtag**

	<b>per Datum</b>
[Asset Allocation]	31.12.2015
[Top 10 Holdings]	31.12.2015
[Marktrisiko/Länderallokation]	31.12.2015
[Sektorallokation]	31.12.2015
[Währungsengagement]	31.12.2015

# Pioneer Investments Aktien Rohstoffe (in €)



Hinweis: Aus technischen Gründen liegt für 2016 kein Rating vor

## Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Diamanten dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Diamanten dem Quantil 60-80, 3 Diamanten dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Diamanten dem Quantil 20-40, und 1 Diamant dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Pioneer Investments Aktien Rohstoffe (in €)

Launch.Date	2000-04-03
Sector	GM Commodity & Energy
Fund.Manager	Peter Königbauer
Fund.Manager.Since	2006-09-15

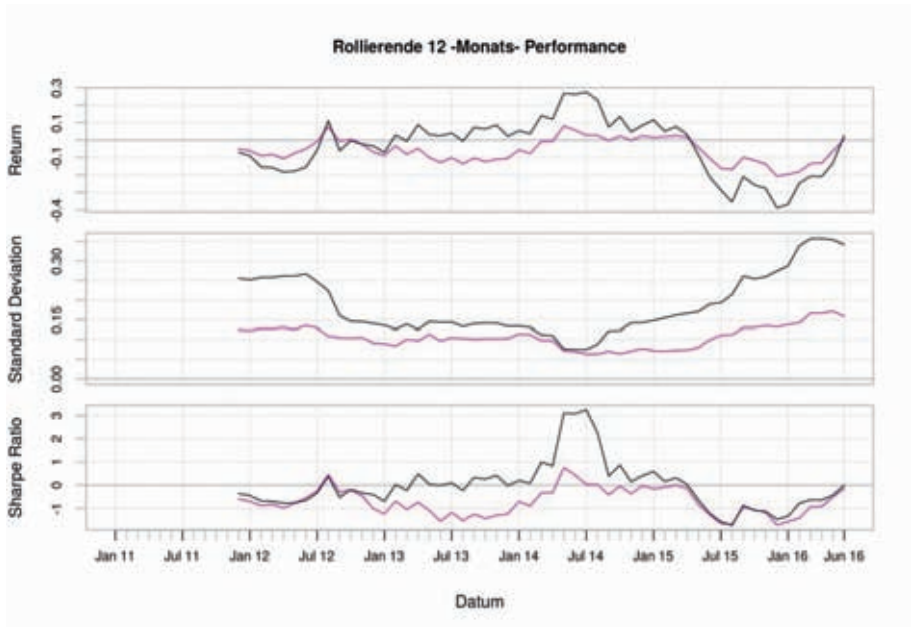
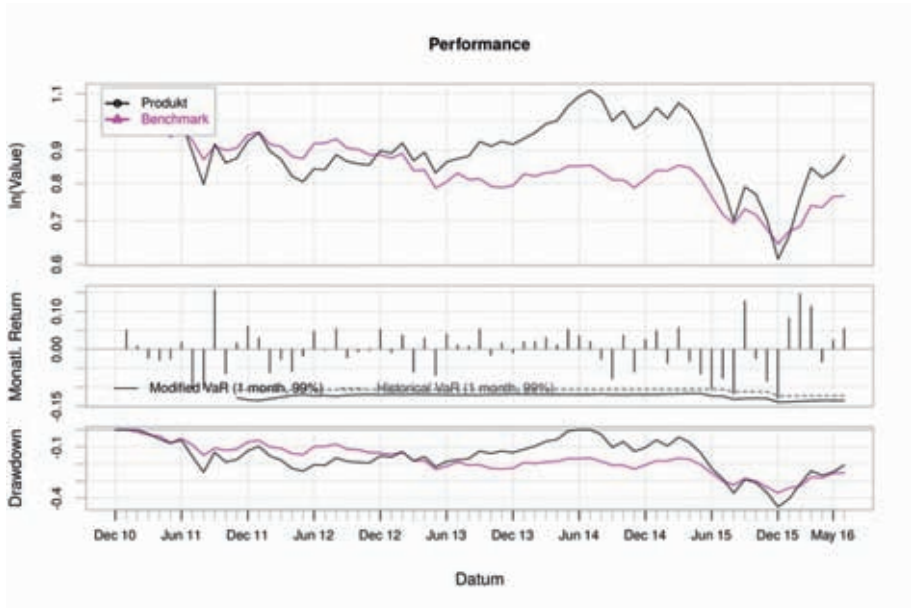
Hinweis TELOS: „Benchmark“ hier = Sector GM Commodity & Energy; (nicht Fondsbenchmark)

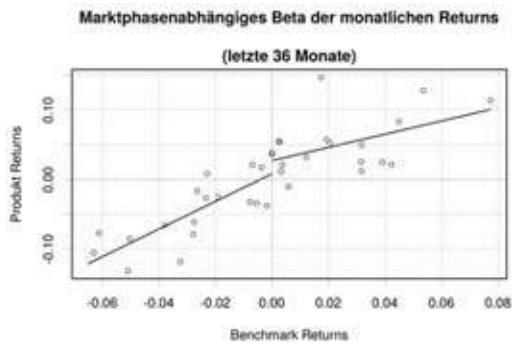
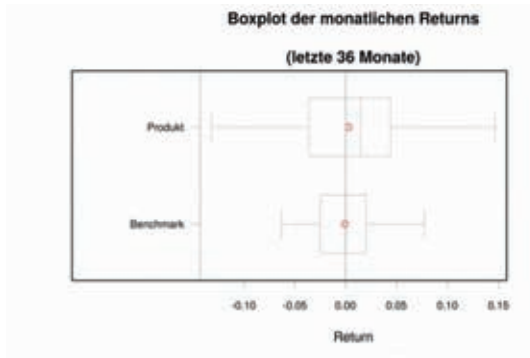
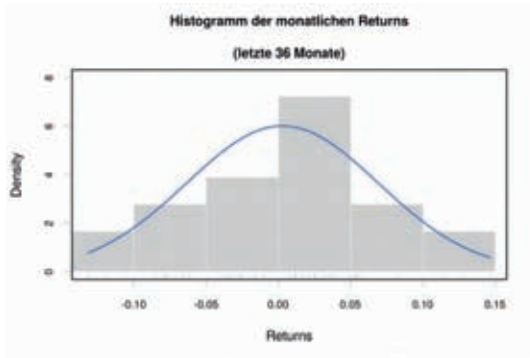
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	5.2	3.1	-0.9	2.1	5.0	8.3
Feb	0.8	-6.3	3.7	2.1	-3.8	14.7
Mrz	-2.4	-2.8	-6.1	3.2	5.8	11.4
Apr	-3.0	-5.9	3.0	1.1	-3.3	-3.4
Mai	-2.6	-2.0	-7.0	5.3	-6.6	2.5
Jun	1.9	4.7	4.0	3.6	-10.6	5.5
Jul	-10.4	-0.3	1.2	2.1	-7.7	-
Aug	-10.7	5.4	0.8	-2.7	-11.9	-
Sep	15.6	-2.4	5.4	-7.9	12.8	-
Okt	-6.5	-0.8	-1.7	3.8	-2.6	-
Nov	1.7	-0.4	1.7	-6.1	-8.5	-
Dez	6.2	5.2	-1.0	2.5	-13.2	-
Produkt	-7.1	-3.3	2.2	8.5	-38.7	44.4
Benchmark	-5.0	-6.8	-10.4	2.4	-20.6	18.6

Statistik per Ende Jun 16	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	108.49%	2.52%	-10.02%	0.74%	-2.39%
Volatilität (annualisiert)	22.42%	34.21%	27.41%	23.01%	22.12%
Sharpe-Ratio	4.83	0.06	-0.38	-0.01	-0.16
bestes Monatsergebnis	14.67%	14.67%	14.67%	14.67%	15.56%
schlechtes Monatsergebnis	-3.43%	-13.16%	-13.16%	-13.16%	-13.16%
Median der Monatsergebnisse	6.90%	-0.03%	-2.63%	1.44%	0.98%
bestes 12-Monatsergebnis		2.52%	2.52%	27.42%	27.42%
schlechtes 12-Monatsergebnis		2.52%	-38.69%	-38.69%	-38.69%
Median der 12-Monatsergebnisse		2.52%	-24.62%	-8.54%	2.52%
längste Verlustphase	2	11	23	23	33
maximale Verlusthöhe	-3.43%	-29.00%	-45.09%	-45.09%	-45.09%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.06
Beta	1.69
R-squared	0.70
Korrelation	0.84
Tracking Error	0.15
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.16
Treynor Ratio	-0.00







## Disclaimer

Alle Rechte vorbehalten. Dieses Kompodium 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. Die in diesem Kompodium dargestellten Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.



# telosia

## Die Ausschreibungsplattform als Brücke zwischen Investor und Asset Manager



[telosia](#) ist eine webbasierte Ausschreibungsplattform. Institutionelle Investoren können über diesen "Marktplatz", der seit Ende 2008 aktiv ist, die für sie am besten geeigneten Asset Manager oder auch die beste Master-KVG finden.

Seit Bestehen der Ausschreibungsplattform haben wir über 10 Mrd. € an Mandaten vermittelt.

Die Verwendung von [telosia](#) ist für institutionelle Investoren völlig kostenfrei. Während des gesamten Ausschreibungsprozesses bietet das [telosia](#)-Team professionelle Unterstützung.

Sie erreichen das [telosia](#)-Team über

TELOS GmbH  
Biebricher Allee 103  
D - 65187 Wiesbaden

Tel +49 (0)611 9742 100  
Fax +49 (0)611 9742 200  
[info@telosia.de](mailto:info@telosia.de)