

Rating Report

Aberdeen Global - China A Share Equity Fund

ISIN: LU1146622755



Scope Analysis hat den in chinesischen A-Aktien anlegenden Fonds Aberdeen Global - China A Share Equity Fund analysiert. Der Fonds gehört zu den ersten in Deutschland zugelassenen Fonds, welche in den bis vor einiger Zeit noch für ausländische Anleger relativ unzugänglichen chinesischen Festlandaktienmarkt investieren. Die Performance des Fonds seit Auflage ist sehr überzeugend. Insgesamt erhält der Fonds das Top-Rating A („sehr gut“). Im Folgenden werden die wichtigsten Aspekte der Analyse vorgestellt.

Tabelle 1: Fonds im Überblick

Fonds	Peergroup	Volumen in Mio. Euro	Laufende Kosten	Auflage-jahr
AG-China A- Share Equity Fund (LU1146622755)	Aktien China-A	1.430	1,98%	2015

Bewertung

Die Tabelle liefert eine Übersicht der Bewertung für die einzelnen Hauptindikatoren. Sie bilden die Grundlage für das Gesamtrating.

Tabelle 2: Scope Rating im Überblick

	Performance-Indikatoren	Risiko - Indikatoren	Gesamtrating
Punkte	86	75	83
Rating	A	A	A

In die Bewertung zum 31.12.2018 fließen quantitative Kennzahlen mit einem Anteil von 73% ein. Insgesamt ergibt sich unter der Berücksichtigung der qualitativen Indikatoren, die mit 27% gewichtet werden, ein A („sehr gut“) Rating.

Tabelle 3: Ausgewählte Fondsaspekte

Qualität des Researchprozesses	Investmentkonzept	Bewertung des Verhaltensrisikos
sehr gut	sehr gut	durchschnittlich

Scope bewertet die Qualität des Researchprozesses mit sehr gut. Aberdeen setzt stark auf eigenes proprietäres Research und hat mit einem 10-köpfigen Team genügend Kapazitäten, um den chinesischen Aktienmarkt in der Breite abzudecken. Das Team profitiert darüber hinaus auch aufgrund der lokalen Präsenz des Teams in Hong Kong von einem sehr guten Zugang zu Unternehmen vor Ort. Der Fonds verfolgt einen auf Einzelwertanalyse ausgerichteten und Benchmark unabhängigen „Stock-Picking“-Ansatz. Aberdeen versteht sich darüber hinaus als langfristig investierter Anleger mit einem sehr starken Fokus auf Corporate Governance.

Die Performance des Fonds ist sehr überzeugend. Der Fonds befindet sich auf 1- und 3-Jahressicht in der Spitzengruppe der Fonds der Peergroup China-A, bei einer im Vergleich zur Peergroup niedrigeren Volatilität.

Lead Analyst

Martin Fechtner, CFA
+49 69 6677389 53
m.fechtner@scopeanalysis.com

Head of Investment Analysis

Said Yakhoulfi
+49 69 6677389 32
s.yakhoulfi@scopeanalysis.com

Scope Analysis GmbH

Office Frankfurt am Main
Neue Mainzer Straße 66-68
60311 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 66 77 389 0

Office Berlin
Lennéstraße 5
10785 Berlin
Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Unternehmen

Aberdeen Standard Investments ist mit einem verwalteten Vermögen von 779 Mrd USD einer der größten Asset Manager weltweit. Das Unternehmen entstand in seiner jetzigen Form im August 2017 durch den Zusammenschluss von Aberdeen Asset Management mit Standard Life Investments.

Die Anlageklasse Emerging Markets und Asien nimmt für Aberdeen traditionell einen sehr hohen Stellenwert ein. Das Unternehmen ist seit den 80er Jahren in Asien als Asset Manager aktiv. Aberdeen verwaltet insgesamt 37 Mrd USD in Asien/Pazifik Aktienstrategien und verfügt mit insgesamt mehr als 40 Portfoliomanagern/Analysten in der Region über eine ausgezeichnete Researchbasis.

In Aktienstrategien mit Schwerpunkt China hat das Team insgesamt AuM in Höhe von 2,4 Mrd USD und kann auf insgesamt 10 Portfoliomanager/Analysten mit Länderfokus China zurückgreifen.

Was Kundengruppen betrifft liegt der Schwerpunkt bei institutionellen Kunden, wie Pensionskassen, Versicherern und Sovereign Wealth Fonds, welche für insgesamt ca. 80% des verwalteten Anlagevermögens stehen.

Team

Scope konnte sich in persönlichen Gesprächen einen Eindruck vom Fondsmanagement des Aberdeen Global - China A Share Equity Fund machen.

Aberdeen verfolgt beim Management des Fonds einen ausgesprochenen Teamansatz. Investmentideen und Entscheidungen über Portfolioveränderungen werden im Team diskutiert. Aberdeen unterscheidet darüber hinaus nicht zwischen Portfoliomanager und Analysten, sondern kombiniert beide Rollen. Ein Portfoliomanager übernimmt daher ebenfalls auch Researchverantwortung für ein Land oder einen Industriesektor.

Das Aktienteam für Asien umfasst insgesamt 40 Portfoliomanager. Das Kernteam für China besteht aus sechs Portfoliomanagern mit Sitz in Hong Kong, ergänzt um vier Portfoliomanager mit Basis Singapur - dem regionalen Hub des Asienteams. Das Team ist darüber hinaus kürzlich erst um drei Junior- Mitarbeiter aufgestockt worden. Es ergibt sich daher ein ausgewogener Mix aus erfahrenen Mitarbeitern und Nachwuchskräften. Der Ausbildungsstand der Teammitglieder ist überdurchschnittlich hoch. Viele Portfoliomanager haben darüber hinaus erfolgreich das CFA-Programm absolviert und sind Mitglieder des CFA-Instituts.

Nicholas Yeo trägt als Leiter des China/Hong Kong Aktienteams die Verantwortung für den Fonds und verfügt über eine Investmenterfahrung von mehr als 18 Jahren.

Investmentansatz und Portfoliokonstruktion

Investmentkonzept: Der Aberdeen Global - China A Share Equity Fund verfolgt einen ausgesprochenen „Stock-Picking“-Ansatz und investiert unabhängig von Benchmarkvorgaben in chinesische Unternehmen an den Börsen Shanghai und Shenzhen. Das Portfoliomanagement ist vollkommen befreit von Benchmarkvorgaben und fokussiert sich bei den Erstinvestments insbesondere auf Unternehmen mit einem bis dato am Kapitalmarkt geringen Bekanntheitsgrad. Der Anteil der Aktien des Portfolios, welche sich nicht im MSCI China A befinden, ist mit mehr als einem Drittel dementsprechend recht hoch. Der Fokus liegt klar auf Qualitätsunternehmen, mit besonderem Augenmerk auf der Qualität des Managements, Corporate Governance sowie der Bilanzqualität. Der Anlagehorizont des Teams ist darüber hinaus

ausgesprochen langfristig. Dies äußert sich in einer relativ niedrigen Umschlagshäufigkeit des Fonds von unter 20%. Viele der Top Positionen im Fonds sind bereits seit Auflage im Portfolio enthalten.

Scope bewertet das Investmentkonzept insgesamt mit sehr gut. Der „Stock-Picking“ Ansatz erscheint in einem sehr ineffizienten, weil von Privatanlegern dominierten Markt, wie dem China A-Aktiensegment als sehr vielversprechend. Denn je ineffizienter ein Markt ist, desto aussichtsreicher ist ein aktiver von der Benchmark unabhängiger Investmentansatz.

Researchprozess: Das Team setzt vorwiegend auf eigenes Broker-unabhängiges Research und hat hier auch die nötige Personalstärke aufgebaut, um diesen Ansatz erfolgsversprechend umzusetzen. Mittlerweile deckt das Portfoliomanagement durch proprietäres Research mehr als 80% des MSCI China A ab. Jeder Industriesektor wird von mindestens zwei Mitarbeitern abgedeckt.

Ganz im Sinne des „Stock-Picking“-Ansatzes setzt Aberdeen auf den sehr engen persönlichen Kontakt zu den Portfoliounternehmen. Ein Investment in ein Unternehmen setzt daher zwingend ein vorheriges Treffen mit dem Management der Gesellschaft voraus. Portfoliounternehmen werden ebenfalls regelmäßig, mindestens einmal jährlich, besucht. Nach jedem Meeting wird vom jeweiligen Portfoliomanager eine Investment Note erstellt, im Team zur Diskussion gestellt, und über eine Datenbank der gesamten Researchplattform von Aberdeen zur Verfügung gestellt.

Der Aktienselektionsprozess ist in zwei Stufen unterteilt. In einem ersten Filter erfolgt die Analyse der Managementqualität, der Nachhaltigkeit der Gewinne, der Bilanzqualität sowie eine Einschätzung der Corporate Governance, insbesondere in Hinblick auf die Behandlung von Minderheitsaktionären. Unternehmen, welche die erste Stufe des Filters passieren, werden in einem zweiten Schritt in Hinblick auf ihre Bewertung betrachtet. Hier kommen typischerweise Kennziffern wie KGV, Dividendenrendite und Preis/Buch-Verhältnis zum Tragen.

Unternehmen, welche nach Ansicht des Analysten als Portfoliokandidat beide Stufen passieren, werden dem Investmentteam als Portfoliokandidat vorgestellt und ausführlich in dem Wochenmeeting der Plattform diskutiert.

Portfoliokonstruktion: Das resultierende Portfolio ist sehr konzentriert und umfasst derzeit knapp über 30 Titel. Eine aktive Länder- und Sektorallokation findet nicht statt. Die Portfoliokonstruktion erfolgt ausschließlich nach dem Bottom-up-Ansatz ohne Berücksichtigung der Benchmarkgewichtung. Die Gewichtung eines Einzeltitels orientiert sich am Vertrauen des Portfoliomanagements in ein Unternehmen unter Berücksichtigung des Chance/Risikoverhältnisses. Typischerweise beträgt das anfängliche Gewicht von neuen Portfoliopositionen 1-1,5%. Bei Aberdeen entscheidet das gesamte Team über die Portfoliokonstruktion und dementsprechend auch über die Neuaufnahmen von Titeln in das Portfolio. Der Teamleiter Nicholas Yeo greift nur im Falle einer Blockade ein.

Der Teamansatz von Aberdeen bietet den Vorteil, dass das komplette Team mit dem Portfolio im Detail vertraut ist und bei neuen Investmentideen den Portfoliokontext im Auge hat.

Aktuelle Positionierung: Das Portfolio hält derzeit ein Übergewicht in Blue Chip Aktien, während Small Caps untergewichtet werden. Die Konzentration des Portfolios ist relativ hoch. Die zehn größten Fondspositionen sind mit insgesamt 50% gewichtet. Das Portfoliomanagement präferiert derzeit Aktien aus dem Konsumbereich, welche fast 40% des Portfolios ausmachen. Neben den langfristigen Wachstumstrends in China, wie der Entwicklung einer breiten Mittelschicht, überzeugen das Team hier insbesondere auch

das derzeit positive Verbrauchervertrauen und positive Gewinnerwartungen der Unternehmen. Das Portfolio verfügt aufgrund des Fokus des Portfoliomanagements auf nachhaltige Wachstumsthemen über einen „Growth-Bias“.

Die Performance des Fonds seit Auflegung ist sehr überzeugend. Über 3 Jahre konnte der Fonds seine Peergroup um annualisiert 9,9% schlagen, über ein Jahr liegt der Fonds sogar 10,7% vor der Vergleichsgruppe.

Tabelle 4: Rendite in EUR nach Kosten zum 31.12.2018 – ISIN LU1146622755

	Rendite 1 Jahr	Rendite 3 Jahre p.a.	Rendite 2017
Aberdeen Global - China A Share Equity Fund	-10,8%	4,7%	38,2%
Peergroup Aktien China-A	-21,5%	-5,2%	20,8%

Risikomanagement und Kosten

Das Risikomanagement des Aberdeen Global - China A Share Equity Fund ist umfassend in den Investmentprozess integriert.

Das Portfoliomanagement hat Zugriff auf detaillierte und regelmäßige Risikoberichte, welche Stress Tests, eine Liquiditätsanalyse sowie Kennziffern wie Active Share und Tracking Error enthält.

Ein unabhängiges Investmentrisikoteam überwacht die Einhaltung der Risikogrenzen. Ein Eskalierungsprozess sorgt für die Information des Senior Managements im Fall von Überschreitungen von Risikolimits.

Der Prozess des Risikomanagements ist nach Ansicht von Scope klar definiert, diszipliniert und umfangreich.

Die Volatilität des Fonds liegt in etwa auf der Höhe der auch passive Fonds enthaltenen Peergroup, allerdings unter den meisten aktiv gemanagten Produkten. Der Fonds hat mit einer Sharpe Ratio von 0,25 den höchsten Wert innerhalb der Peergroup. Dies zeigt, dass die Performance des Fonds auch risikoadjustiert überzeugen kann.

Kosten: Der Fonds hat eine Kostenquote, welche leicht über dem Durchschnitt der Peergroup liegt. Die laufenden Kosten des Fonds belaufen sich auf 1,98%. Scope bewertet die Höhe der Verwaltungsvergütung des Fonds als angemessen.

Tabelle 5: Risikokennzahlen in EUR zum 31.12.2018 – ISIN LU1146622755

Fonds	Volatilität p.a.	Max. Verlust	Sharpe-Ratio
Aberdeen Global - China A Share Equity Fund	20,5%	-22,2%	0,25
Peergroup Aktien China-A	19,9%	-23,5%	-

Fazit

Der Aberdeen Global - China A Share Equity Fund überzeugt als aktiver „Stock-Picking“ Fonds mit Fokus auf wachstumsstarke Qualitätswerte. Der Ansatz erscheint in einem sehr ineffizienten, weil von Privatanlegern dominierten Markt, wie dem China A-Aktiensegment als sehr vielversprechend. Auf Grund der überzeugenden sowohl



Rating Executive Summary

Aberdeen Global - China A Share Equity Fund

quantitativen als auch qualitativen Ergebnisse ergibt sich für den Aberdeen Global - China A Share Equity Fund zum 31.12.2018 folgendes Ratingergebnis: **Ratingnote A („sehr gut“)**.

Zum Fondsrating

Das Scope Fondsrating bewertet die Qualität eines Fonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe. Das Rating reflektiert unter anderem die langfristige Ertragskraft und die Stabilität der Fondsperformance sowie das Timing- und das Verlustrisiko. In die Bewertung fließen quantitative und qualitative Kriterien ein. Weitere Details: [Zur Methodik](#)

Die Ratingagentur Scope bewertet aktuell mehr als 5.500 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds (UCITS). Das investierte Vermögen dieser Fonds summiert sich auf mehr als 2,5 Billionen Euro.

Ratingskala - Investmentfonds (UCITS)		Punkte
A	Sehr gut	100 - 78
B	Gut	77 - 60
C	Durchschnittlich	59 - 41
D	Unterdurchschnittlich	40 – 23
E	Schwach	22 -1

Wichtige Hinweise und Informationen

Die Scope Analysis GmbH (im Folgenden ‚Scope Analysis‘) veröffentlicht Bewertungen als sog. Fonds-Ratings zum Risiko-Rendite-Profil von Investmentfonds (dies umfasst sowohl Wertpapiersondervermögen als auch alternative Investmentfonds, oder vergleichbare Konstruktionen in der Stellung eines Eigenkapitalgebers). Diese Fonds-Ratings stellen kein „Rating“ im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 dar.

Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Fonds-Ratings sind ferner keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten, die Gegenstand des Fonds-Ratings sind, und beinhalten kein Urteil über den Wert solcher Finanzinstrumente. Die Bewertungen der Scope Analysis stellen ferner keine individuelle Anlageberatung dar und berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele, den Anlagehorizont oder die individuelle Vermögenslage der einzelnen Anleger. Mit der Erstellung und Veröffentlichung von Bewertungen wird die Scope Analysis gegenüber keinem Kunden als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig.

Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Fonds-Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, Geschäftssitz: Lennéstraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Dr. Sven Janssen.

Das vorliegende Fonds-Rating wurde erstellt und verfasst von: Martin Fechtner, Senior Analyst.

Ratinghistorie

Im Falle eines Folgeratings ist die Ratinghistorie unter folgendem Link abrufbar:

<https://funds.scopeanalysis.com/portal/de-de/common/report/home>

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Eine Beschreibung der von der Scope Analysis getroffenen Vorkehrungen, insbesondere etwaiger von ihr zur Verhinderung und Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung von Fonds-Ratings, ist in der „Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten“ der Scope Analysis GmbH abrufbar unter www.scopeanalysis.com.

Das Fonds-Rating wurde von Scope Analysis unabhängig jedoch entgeltlich auf Grundlage einer Vereinbarung über die Erstellung dieses Fonds-Ratings mit der Asset Management Company erstellt.

Soweit Scope Analysis ein Asset Manager-Rating für einen Anbieter des analysierten Finanzinstruments erstellt hat, kann das Asset-Manager-Rating bzw. dessen fortlaufende Aktualisierung zu Änderungen der Ratingnote des vorliegenden Finanzinstruments geführt haben.

Wesentliche Quellen des Fonds-Ratings

Bei der Erstellung des Fonds-Ratings wurden folgende wesentlichen Informationsquellen verwendet: Prospekt, angeforderte Detailinformationen, Datenlieferungen von externen Datenlieferanten, Interview mit der Asset Management Company, Jahres-/Halbjahresberichte des Investmentfonds sowie die Webseite des Anbieters.

Die in den Bewertungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die Scope Analysis für zuverlässig hält.: Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die dem Investmentfonds Rating zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft.

Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Fonds-Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der für das Fonds-Rating zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Fonds-Ratings (Rating Rationale).



Rating Executive Summary

Aberdeen Global - China A Share Equity Fund

Methodik

Die für das Fonds-Rating gültige Methodik ist verfügbar unter: <https://www.scopeanalysis.com/#rating-and-research/mutual-funds/methodologies>

Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala sind auf der Website der Scope Analysis GmbH unter <https://www.scopeanalysis.com/#methodology/rating-scales> abrufbar.

Haftungsausschluss

Zweck des Ratings ist es, eine Analyse und Bewertung von Investmentfonds durch die Scope Analysis GmbH hinsichtlich des Rendite–Risiko–Profils abzugeben. Dieses Rating ist kein Bonitätsurteil und ist kein Rating im Sinne der Ratingagentur-Verordnung.

Maßgeblich für den Inhalt und die Durchführung dieses Ratings sind die auf der Internetseite der Scope Analysis GmbH veröffentlichten Informationen unter www.scope-analysis.de.

Die Scope Analysis erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Bewertung zu einem bestimmten Stichtag, an dem die Bewertung veröffentlicht wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass eine Bewertung keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einer geänderten Bewertung niederschlagen kann. Scope Analysis haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf einer von ihr erstellten Bewertung gestützt werden

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit der Scope Analysis, eines ihrer gesetzlichen Vertreter, eines ihrer Mitarbeiter oder eines ihrer Erfüllungsgehilfen ist die Haftung bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten beschränkt auf den vorhersehbaren und typischerweise eintretenden Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen; dies gilt nicht im Falle einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit.

Sollte es sich bei dem jeweiligen Fonds-Rating um ein beauftragtes Fonds-Rating handeln, so besteht ebenfalls keine Haftung der Scope Analysis nach den Grundsätzen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die Bewertung sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Die Bewertung stellt somit nur eine Meinungsäußerung zur Qualität dar und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen.

Der Inhalt der Fonds-Ratings sowie der Ratingberichte ist urheberrechtlich sowie anderweitig durch Gesetze geschützt. Bei den dort genannten Produkt- und/oder Firmennamen kann es sich um eingetragene Marken handeln. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH.

Kontakt

Scope Analysis GmbH,
Lennéstraße 5,
10785 Berlin

Fax +49(0)30 27891-100

Telefon +49 (0)30 27891-0

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE 814638226

www.scopeanalysis.com