

Rating Report

JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund

ISIN: LU1297692201



Scope Analysis hat den in US-amerikanischen Aktien anlegenden Fonds JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund analysiert. Der Fonds setzt zur Steuerung des Risikos Short-Positionen in US-Aktien ein und soll Aktienmarktexposure bei deutlich reduzierter Volatilität bieten. 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
JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund (LU1297692201)	Aktien Long/Short Nordamerika	407	1,80%	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	80	77	79
Rating	A	A	A

In die Bewertung zum 31.12.2018 fließen quantitative Kennzahlen mit einem Anteil von 36% ein. Insgesamt ergibt sich unter der Berücksichtigung der qualitativen Indikatoren, die mit 64% gewichtet werden, ein A („sehr gut“) Rating.

Tabelle 3: Ausgewählte Fondsaspekte

Stabilität der Gesellschaft	Investment Team	Investment-prozess	Risiko-management
Sehr hoch	Sehr gut	Sehr gut	gut

Scope bewertet das Investmentteam auf Basis der Kompetenz und langjährigen Erfahrung mit sehr gut. Ebenfalls positiv bewertet wird der Investmentprozess, der durch Zugriff auf proprietäres, auf der J.P. Morgan AM Plattform generiertes Research und die hohe Qualität des Researchprozesses hervorsteht. Das Risikomanagement ist voll in den Investmentprozess integriert. Die Steuerung des Risikos über eingegangene Short-Positionen steht im Fokus des Ansatzes.

Head of Investment Analysis

Said Yakhloufi, CEFA

+49 69 6677389 32

s.yakhloufi@scopeanalysis.com

Back-up Analyst

Martin Fechtner, CFA

+49 69 6677389 53

m.fechtner@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

Headquarters

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

Fax +49 30 27891 100

Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com



Bloomberg: SCOP

Unternehmen

J.P. Morgan AM ist einer der weltweit führenden Asset Manager mit 1,7 Billionen USD Assets under Management. J.P. Morgan AM bietet ein breites Spektrum an Strategien an. Das Unternehmen managt derzeit 525 Mrd. USD in Aktienstrategien, darunter 285 Mrd. USD in Strategien mit Fokus USA. J.P. Morgan Asset Management ist ein Tochterunternehmen von JPMorgan Chase (Daten per 30. September 2018).

Die Historie von J.P. Morgan Asset Management reicht bis in das späte 19. Jahrhundert zurück. J.P. Morgan Asset Management hat insgesamt über 20 Jahre Erfahrung mit US Long-Short Strategien.

Team

Scope konnte sich in persönlichen Gesprächen einen Eindruck vom Fondsmanagement des JPMorgan Funds – US Opportunistic Long-Short Equity Fund machen.

Der Portfoliomanager Rick Singh hat eine ausgesprochen lange Investmenterfahrung von mehr als 18 Jahren. Herr Singh konnte bereits umfangreiche Erfahrung im Management von Hedge-Fonds Strategien sammeln. Er war vor seinem Eintritt bei J.P. Morgan AM im Jahr 2013 Partner / Managing Director bei den drei Hedge-Fonds-Anbietern 3G Capital, Karsch Capital und Standard Pacific. Er hat seine Karriere im Investment Banking für M&A bei Salomon Smith Barney begonnen.

Steven G. Lee ist stellvertretender Portfoliomanager der Strategie. Er verfügt über Investmenterfahrung von 25 Jahren und ist seit 14 Jahren bei J.P. Morgan Asset Management tätig.

Val H. Perfanov unterstützt das Team als persönlicher Research Mitarbeiter von Rick Singh. Herr Perfanov ist seit 2010 als Research Analyst bei J.P. Morgan AM beschäftigt. Zuvor war er Research Analyst bei Delaware Investments sowie bei BNP Paribas.

Darüber hinaus greift das Team auf die Expertise der 40-köpfigen US Equity Plattform zurück. Das Research der Plattform wird vom Portfoliomanagement als Basis für eigenes proprietäres Research herangezogen.

In der Summe bewertet Scope das Team mit „sehr gut“. Der Portfoliomanager Rick Singh, der die Strategie seit Auflage verantwortet, überzeugt mit seiner sehr langjährigen Erfahrung im Management von Hedgefonds-Strategien bei führenden Anbietern. Er kann darüber hinaus auf die hohe Expertise der US Equity Plattform von J.P. Morgan Asset Management zurückgreifen, die zu den größten der Branche gehört.

Das Schlüsselpersonenrisiko ist aufgrund der Tatsache, dass der Investmentprozess auf den Fondsmanager Rick Singh zugeschnitten ist, überdurchschnittlich hoch. Dies ist allerdings bei Hedgefonds-Strategien nicht ungewöhnlich.

Investmentansatz und Portfoliokonstruktion

Investmentkonzept: Das Portfoliomanagement ist auf die Erzielung von Alpha durch „Stock Picking“ fokussiert. Die tiefgehende Analyse von Unternehmen frei von Benchmarkvorgaben steht daher im Vordergrund. Der Fonds geht zur Steuerung des Portfoliorisikos neben Long- auch Shortpositionen ein. Als Basis für das breite Investmentuniversum greift das Portfoliomanagement auf die vom US Equity Team insgesamt 800 gecoverten Aktientitel zurück. Aus dem Investmentuniversum werden Aktien ausgeschlossen, die eine zu hohe Volatilität in der Profitabilität zeigen oder ein überdurchschnittliches Risiko aufweisen. Darüber hinaus fallen signifikant überbewertete, sowie illiquide Titel heraus. Das daraus resultierende Investmentuniversum wird somit auf rund 250 Titel reduziert.

Als Basis für das eigene Research greift das Portfoliomanagementteam auf die Expertise der US Equity Plattform bei J.P. Morgan AM zurück. Darüber hinaus führt Rick Singhs Team proprietäres Research zu den einzelnen Titeln durch. So werden auf eigenen Annahmen basierende DCF -Bewertungsmodelle aufgebaut. Zu jedem Portfoliowert hält das Portfoliomanagementteam auf Basis eigener Einschätzung und Prognosen basierende Bewertungssheets vor.

Für Langfristpositionen auf der Long-Seite mit einer Haltedauer von mehr als drei Jahren kommen Unternehmen mit exzellentem Management, einer starken Wettbewerbsposition, überdurchschnittlichem Gewinnwachstum, sowie hohem positiven Free Cash Flow in Betracht.

Unternehmen, die einer Beeinflussung ihres Wachstumspfad unterliegen, etwa weil eine Änderung der Industriestruktur, des regulatorischen Umfeldes oder eine Änderung der Ertragskraft vermutet wird, kommen – je nachdem ob die Einschätzung positiv oder negativ ausfällt – als Long- oder Shortposition in Betracht. Die Haltedauer liegt bei diesen Titeln typischerweise bei sechs bis neun Monaten.

Unternehmen mit unterdurchschnittlichem Gewinnwachstum, einer schwachen Wettbewerbsposition, einer schwachen Free Cash Flow Entwicklung oder schwachem Management sind keine Kandidaten für eine Short Position, da diese Unternehmen bereits ein negativeres Sentiment haben, so dass eine Short-Position daher sehr risikoreich wäre. Das Portfolio verfügt über einen „Growth Bias“. Das Gewinnwachstum der Portfoliowerte beträgt 20,7% im Vergleich zu 15,4% für den Gesamtmarkt, gemessen am S&P 500 Index.

Portfoliokonstruktion: Das Portfolio ist relativ konzentriert und umfasst in der Regel rund 50 Positionen, jeweils 25 auf der Long- und Shortseite. Long-Positionen werden mit maximal 10% Gewichtung eingegangen, während Short-Positionen bis zu einer Gewichtung von bis zu -6% möglich sind. „High-Conviction“-Positionen sind in der Regel mit mindestens 4% gewichtet. Die Positionsgröße hängt von der Überzeugung des Portfoliomanagers unter Berücksichtigung von Risikofaktoren ab. Typischerweise hat das Portfolio ein Netto-Long Exposure. Seit Auflage des Fonds beträgt das Netto Exposure zwischen 35-70%. Allerdings sind – abhängig vom Marktumfeld und der Überzeugungen in die Einzelpositionen – auch Netto-Short Positionen möglich. Das Brutto-Exposure beträgt typischerweise zwischen 100-130%.

Aktuelle Positionierung: Das Portfolio ist derzeit mit netto 45% investiert. Stark gewichtete Long-Positionen finden sich insbesondere in den Bereichen des Gesundheitswesens und der Kommunikationsdienstleister, während die Short-Seite sich insbesondere auf Konsum- und Industriewerte fokussiert. Der Fokus des Portfolios liegt darüber hinaus derzeit bei „Blue Chips“. 96% des Portfolios sind in Aktien mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 25 Mrd. USD investiert.

Performance: Die Performance des Fonds seit Auflage ist überzeugend. Über 3 Jahre konnte der Fonds seine Peergroup um annualisiert 3,39% übertreffen. Auch in dem aktuell anspruchsvollen Marktumfeld konnte sich der Fonds gut schlagen und lag im Jahr 2018 4,0% vor der Peergroup. Laut Angabe von J.P. Morgan AM haben die Long-Positionen den S&P 500 seit Auflage des Fonds annualisiert um 5%, die Short-Positionen um 8% outperformt.

Der Investmentprozess des JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund ist ausgesprochen diszipliniert und systematisch ausgebildet. Scope wertet die hohe analytische Tiefe des Researchprozesses als sehr positiv. In der Summe erhält der Investmentprozess die Note „sehr gut“.

Tabelle 4: Rendite in EUR nach Kosten zum 31.12.2018 – ISIN LU1297692201

	Rendite 2018	Rendite 3 Jahre p.a.
JPMorgan Funds – US Opportunistic Long-Short Equity Fund	4,83%	2,41%
Peergroup Aktien Long/Short Nordamerika	-0,85%	-0,98%

Quelle: Scope Fondsdatenbank

Risikomanagement und Kosten

Das Risikomanagement des JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity-Fund ist auf jeder Stufe des Investmentprozesses integriert und wird mit „gut“ bewertet.

Bei der Auswahl der Titel vermeidet der Portfoliomanager Unternehmen, dessen Geschäftsaussichten nicht mit hinreichender Sicherheit prognostiziert werden können. Dies gilt insbesondere für Short-Positionen. Der Bruttoinvestitionsgrad ist bei 200% gedeckelt. Das Risiko des Portfolios wird sowohl über die Long-, als auch die Short-Positionen gesteuert. Das Portfoliomanagement kann in extremen Marktphasen das Netto-Exposure auf bis zu -30% reduzieren. Der maximale Leverage des Portfolios ist relativ gering.

Das Beta des Portfolios beträgt derzeit ca. 0,5. In sehr stark steigenden Marktphasen könnte es daher zu einer Wertentwicklung unterhalb des Index kommen, während das Portfolio insbesondere in fallenden Märkten sein Potential über die Steuerung des Risikos voll ausspielen sollte.

Der risikomindernde Charakter der Strategie zeigt sich im Vergleich zum Marktindex S&P 500. Die Volatilität der Strategie liegt mit 8,18% deutlich unter dem Wert des Index mit 11,06% per 31. Dezember 2018.

Die Risikokennzahlen des Fonds zeigen ebenfalls eine geringere Volatilität und maximalen Verlust der Strategie in Relation zur Vergleichsgruppe. Die risikoadjustierte Rendite des Fonds liegt mit einer Sharpe-Ratio von 0,35 deutlich über der Sharpe-Ratio der Peergroup.

Kosten: Der Fonds hat eine Kostenquote, die leicht über dem Durchschnitt der Peergroup liegt. Die laufenden Kosten des Fonds belaufen sich auf 1,80%. Scope bewertet die Höhe der Verwaltungsvergütung des Fonds als angemessen.

Tabelle 5: Risikokennzahlen in EUR zum 31.12.2018 – ISIN LU1297692201

	Volatilität p.a.	Max. Verlust	Sharpe-Ratio
JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund	8,18%	-7,06%	0,35
Peergroup Aktien Long/Short Nordamerika	6,12%	-7,32%	-0,10

Quelle: Scope Fondsdatenbank

Fazit

Der JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund überzeugt als aktiv und benchmarkunabhängig gemanagter Fonds mit einem sehr gut aufgestellten Portfoliomanagement-Team, einem disziplinierten Investmentprozess und einem gut integrierten Risikomanagement. Der Fonds überzeugt auch quantitativ mit einer deutlichen Outperformance gegenüber dem Rendite-Mittelwert der Peergroup, bei im Durchschnitt geringerem Risiko.

Auf Grund der überzeugenden sowohl quantitativen, als auch qualitativen Ergebnisse ergibt sich für den JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short 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: Torsten Hinrichs, Said Yakhloufi.

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

Ratinghistorie

Im Falle eines Folgeratings ist die Ratinghistorie [hier](#) abrufbar.

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 Report

JPMorgan Funds - US Opportunistic Long-Short Equity Fund

Methodik

Die für das Fonds Rating gültige Methodik ist [hier](#) verfügbar.

Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala sind auf der Website der Scope Analysis GmbH oder [hier](#) abrufbar.

Haftungsausschluss

Zweck des Ratings ist es, eine Analyse und Bewertung von Investmentfonds durch die Scope Analysis GmbH hinsichtlich des Rendite-Risiko-Profiles 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 30 27891 100
Telefon +49 30 27891 0

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE 814638226

www.scopeanalysis.com