



AAA-  
01/2012

## ESG Euro Investment Grade Corporate Credit

### Produktprofil

Name des Fonds	ESG Euro Investment Grade Corporate Credit
ISIN	Spezialfonds
Anlageuniversum	Euro-denominierte Corporates mit einem hohen ESG-Rating
Benchmark	iBoxx Euro Corporate All
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01/01/2010
Fondsvolumen	EUR 105.34 m per 31/12/2011
Management Fee	mind. EUR 75.000 p.a.; Standard für fixe Vergütung: < EUR 50 m 40 bp p.a., EUR 50-100 m 35 bp p.a., EUR 100-250 m 30 bp p.a., > EUR 250 m 25 bp p.a.; Standard für performanceabhängige Vergütung: < EUR 50 m 27 bp + 20% Performance Fee p.a., EUR 50-100 m 25 bp + 20% Performance Fee p.a., EUR 100-250 m 21 bp + 20% Performance Fee p.a., > EUR 250 m 18 bp + 20% Performance Fee p.a.
TER	-
Fondsmanager	Christoph Klein und Michael Hess
Gesellschaft	DB Advisors
Internet	www.dbadvisors.com

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Unternehmensanleihenprodukt)
Renditeerwartung	Outperformance der Benchmark um 70 bp bei geringerer Volatilität, betrachtet über einen Zinszyklus
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *ESG Euro Investment Grade Corporate Credit* ist ein aktiv gemanagter, auf in Euro-denominierte Unternehmensanleihen fokussierter Rentenfonds, der neben fundamentalen Daten auch die Kriterien Umwelt, Soziales und Governance (ESG) bei der Portfoliokonstruktion berücksichtigt. Der Ansatz wird im Rahmen von Spezialfondsmandaten umgesetzt, wobei sich die jeweiligen Kunden-Portfolien ausschließlich aufgrund kundenspezifischer Vorgaben unterscheiden. Die Basis bildet ein einheitliches Modell-Portfolio.

Im Portfolio sind durchschnittlich 85 bis 100 Emittenten und 120 bis 150 verschiedene Anleihen vertreten. Investiert wird aktiv und selektiv in Neuemissionen. Die Portfoliokonstruktion basiert auf einem zweistufigen Ansatz. Die Titelauswahl erfolgt zunächst Bottom-up, sodass eine fundamental geprägte Analyse der einzelnen Anleihen bzw. Emittenten (z.B. Cash Flow, Profitabilität, Verschuldungsgrad und Transparenz in der Informationspolitik) durchgeführt wird. Diesbezüglich wird auch dem direkten Kontakt mit den jeweiligen Emittenten, eine hohe Bedeutung beigemessen. Ziel ist es, nur in qualitativ hochwertige Titel zu investieren und Kreditausfälle möglichst zu vermeiden. Für die erwartete Performanceentwicklung der Anleihen können verschiedene Alpha-Quellen ausschlaggebend sein. Die einzelnen Alpha-Quellen werden auf Basis von speziell für diesen Werttreiber intern entwickelten Modellen analysiert. Die Zuständigkeit hierfür liegt bei den auf die jeweilige Alpha-Quelle spezialisierten Fixed Income Analysten. Durch die standardisierte Vorgehensweise bei der Analyse wird sichergestellt, dass die Auswertungen und Empfehlungen zwischen den globalen für Corporates zuständigen Fixed Income Analysten von DB Advisors vergleichbar sind. Aus den Anleihen, die auf Basis der Fundamentaldaten attraktiv erscheinen, erfolgt unter ESG-Gesichtspunkten im zweiten Schritt die Titelse-

lektion. Dabei wird ein Best-in-Class-Ansatz verfolgt, wonach ausschließlich in Unternehmen investiert wird, die hinsichtlich der ESG-Kriterien in ihrer Branche eine führende Position einnehmen. Das ESG-Research wird von den externen Anbietern Sustainalytics und Risk Metrics bezogen. Dabei werden für ein Unternehmen bis zu 200 verschiedene ESG-Indikatoren geliefert (bspw. der CO<sup>2</sup>-Ausstoß). Die Gewichtungen der einzelnen ESG-Kriterien sind branchenabhängig und durch eine proprietäre Systematik bestimmt. Innerhalb einer Branche sind die Gewichtungen identisch. Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen werden anhand des Order Management Systems automatisch an das interne Trading Desk übermittelt, wo die Ausführung unter Berücksichtigung der Best-Execution-Policy erfolgt. Ein umfassendes Prozessmanagement ist wesentlicher Bestandteil auf allen Stufen des Investmentprozesses, angefangen von der Analyse durch die Alpha-Spezialisten bis hin zur Portfoliokonstruktion. In diesem Zusammenhang wird die Qualität von Investmentempfehlungen bzw. -entscheidungen und der Anlageerfolg auf allen Prozessstufen überwacht und analysiert. Dadurch können Performancetreiber, aber auch eventuelle Quellen für eine weniger gute Wertentwicklung, identifiziert werden. Der Fonds profitiert sowohl hinsichtlich des verfügbaren Researchs bei der Einzeltitelauswahl wie auch hinsichtlich des Risikomanagements von den umfangreichen Ressourcen des Deutsche Bank Konzerns.

Für die Darstellung der Performanceentwicklung sowie diverser Kennzahlen wurde die Wertentwicklung eines Kunden-Portfolios herangezogen, welches in seiner Konstruktion am besten derjenigen des Modell-Portfolios entspricht. Seit Auflegung erzielte der Fonds auf annualisierter Basis eine positive Performance.

Der *ESG Euro Investment Grade Corporate Credit* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *ESG Euro Investment Grade Corporate Credit* wird durch *DB Advisors*, der für das Asset Management institutioneller Kunden verantwortlichen Tochtergesellschaft der Deutsche Bank, verwaltet. Die Portfoliokonstruktion erfolgt im Teamansatz durch das zweiköpfige Portfolio Construction Team (PCT).

Das Anlagespektrum des Fonds besteht grundsätzlich aus in Euro-denominierten Unternehmensanleihen mit einem Emissionsvolumen von mindestens Euro 250 Mio., die über ein Rating im Investment Grade Bereich verfügen. Um in das Portfolio des Fonds aufgenommen zu werden, muss ein Titel zum einen auf Basis der fundamentalen Kredit- und Emittentenanalyse, d.h. aus ökonomischer Sicht, als attraktiv klassifiziert werden. Zum anderen muss ein Unternehmen auch unter ESG-Gesichtspunkten (Umwelt, Soziales und Governance) eine führende Position einnehmen (Best-in-Class). Bis zu 20 % des Anlagevolumens kann in Euro-denominierte Staatsanleihen investiert werden. Die Duration des Fonds darf um +/- 0.25 von der Benchmark abweichen. Zur Steuerung der Duration und Liquidität können auch Derivate eingesetzt werden, was jedoch in Abhängigkeit der kundenspezifischen Vereinbarungen steht. Den Ausgangspunkt für das PCT bildet das Basis-Corporate-Portfolio von *DB Advisors*, das von einem separaten Team gemanagt wird. Bei diesem Portfolio erfolgt die Titelauswahl anhand einer umfassenden Fundamentalanalyse der Unternehmensanleihen, jedoch ohne Berücksichtigung von ESG-Kriterien. Bei der Selektion der Unternehmensanleihen für dieses Basis-Portfolio kann auf das umfangreiche Analyse- und Researchspektrum der über 40 Alpha-Spezialisten von *DB Advisors* im Bereich Investment Grade Corporates zurückgegriffen werden. Die Alpha-Spezialisten bewerten verschiedene, für die einzelnen Alpha-Quellen jeweils relevante makroökonomische Faktoren und erstellen Prognosen über den zukünftigen Preis dieser potentiellen Werttreiber. Dabei wird jeweils sowohl eine langfristige (6-

Monats-Horizont) wie auch eine kurzfristige Prognose (3-Monats-Horizont) formuliert. Die Einschätzungen der Credit Analysten (sogenannte Alpha-Signale) werden in der internen Research-Plattform erfasst. Die Alpha-Signale geben dabei die relative Attraktivität (long, short, neutral) des zugrunde liegenden Performancetreibers an. Für jede Alpha-Quelle müssen darüber hinaus verschiedene Review-Levels festgelegt werden, bei denen eine Überprüfung der Einschätzung vorgenommen werden muss (z. B. Profit-Review oder Stop-Loss). Bei Erreichen dieser Levels wird eine automatische Mitteilung generiert. Die Haltedauer der einzelnen Positionen weicht stark voneinander ab (durchschnittliche Haltedauer 12-18 Monate).

Zur Ermittlung des ESG-Ratings verwendet *DB Advisors* eine proprietäre Methodik. Dabei sind für jede Branche Gewichtungen für die drei Hauptbereiche Umwelt, Soziales und Governance sowie die zugehörigen Einzelindikatoren definiert. Durch die Aggregation der Indikatorenwerte mit den jeweils zugehörigen Gewichtungen wird ein vorläufiger ESG-Unternehmenspunktwert berechnet. Durch den Vergleich der Standardabweichung dieses Punktwertes zum Median-Punktwert des Universums bzw. Sektors wird für jedes Unternehmen das zugehörige ESG-Rating ermittelt (A bis F). Je höher der Punktwert eines Unternehmens im Vergleich zum Median liegt, desto besser fällt das ESG-Rating aus. Sofern die Unternehmensanleihen aus dem Basis-Portfolio ein ESG-Rating von A bis C aufweisen, werden sie in der Regel auch in den *ESG Euro Investment Grade Corporate Credit* aufgenommen (ca. 85 % des Basis-Portfolios). Bei der Auswahl weiterer, nicht im Basis-Portfolio verteilter Anleihen versucht das PCT die Abweichungen gegenüber dem Basis-Corporate-Portfolio möglichst gering zu halten (z.B. bezogen auf das Beta oder die Branchengewichtung). Das ESG-Rating wird monatlich aktualisiert.

## Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Spezialfonds wird durch die Portfoliomanager sowie durch die unabhängige Abteilung Asset Management Risk (AMR) fortlaufend überwacht. In diesem Zusammenhang wird u. a. ein breites Spektrum relevanter Risikokennzahlen berechnet. Weiterhin werden Szenarioanalysen, Stresstests und Attributionsanalysen durchgeführt. Abweichungen gegenüber dem Basis-Portfolio sowie der Benchmark werden analy-

siert. Bei der Portfoliokonstruktion können kundenspezifische Vorgaben oder Limite berücksichtigt werden. Die Einhaltung aller rechtlichen und gegebenenfalls auch kundenindividuellen Restriktionen wird vor Orderausführung automatisch und systemgestützt überprüft. Die Qualität und der Anlageerfolg einzelner Empfehlungen der Fixed Income Spezialisten sowie die Titelauswahl durch das PCT sind Gegenstand regelmäßiger Beurteilungen.

## Team

Der *ESG Euro Investment Grade Corporate Credit* wird gemeinsam vom Head of Non Financial Credits *Christoph Klein* und *Michael Hess* gemanagt, die das für den Fonds zuständige PCT bilden. Bei der Portfoliokonstruktion können sie auf die Auswertungen und das Research der weltweit über 40 zum Konzern gehörenden, auf Unternehmensanleihen im Investment Grade Bereich spezialisierten Analysten zurückgreifen. Darüber hinaus steht dem PCT ein ESG-Expertengremium mit Vertretern aus

Wissenschaft, Industrie und Stiftungen unterstützend zur Seite. Im Mai 2011 wurde *Herr Dr. Joern Wasmund* zum Head of Institutional Fixed Income ernannt. Insgesamt sind die in den Investmentprozess involvierten Mitarbeiter und Alpha-Spezialisten sehr gut qualifiziert. Die Qualität und der Erfolg der Investmentempfehlungen der Corporate-Spezialisten sowie der Allokationsentscheidungen der Portfoliomanager sind auch ein wesentlicher Bestandteil für deren Kompensation.

## Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Credit Spreads	Assetauswahl
Liquidität	Bonität
Länderrisiko	Länderallokation
Branchenentwicklung/ Konjunktur	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung

## Produktgeschichte

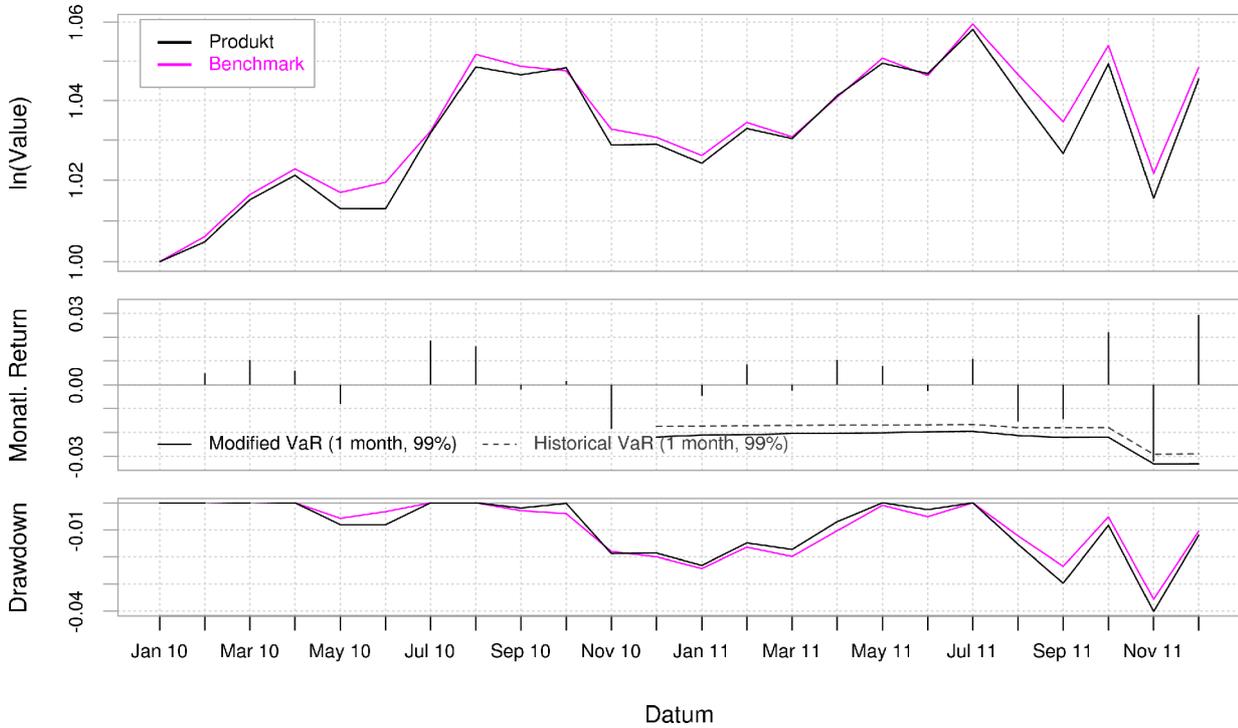
### Monatliche Returns

	2010	2011
<b>Jan</b>	-	-0.5
<b>Feb</b>	0.5	0.9
<b>Mrz</b>	1.0	-0.2
<b>Apr</b>	0.6	1.0
<b>Mai</b>	-0.8	0.8
<b>Jun</b>	-0.0	-0.3
<b>Jul</b>	1.9	1.1
<b>Aug</b>	1.6	-1.5
<b>Sep</b>	-0.2	-1.5
<b>Okt</b>	0.2	2.2
<b>Nov</b>	-1.9	-3.2
<b>Dez</b>	0.0	2.9
<b>Produkt</b>	2.9	1.6
<b>Benchmark</b>	3.1	1.7

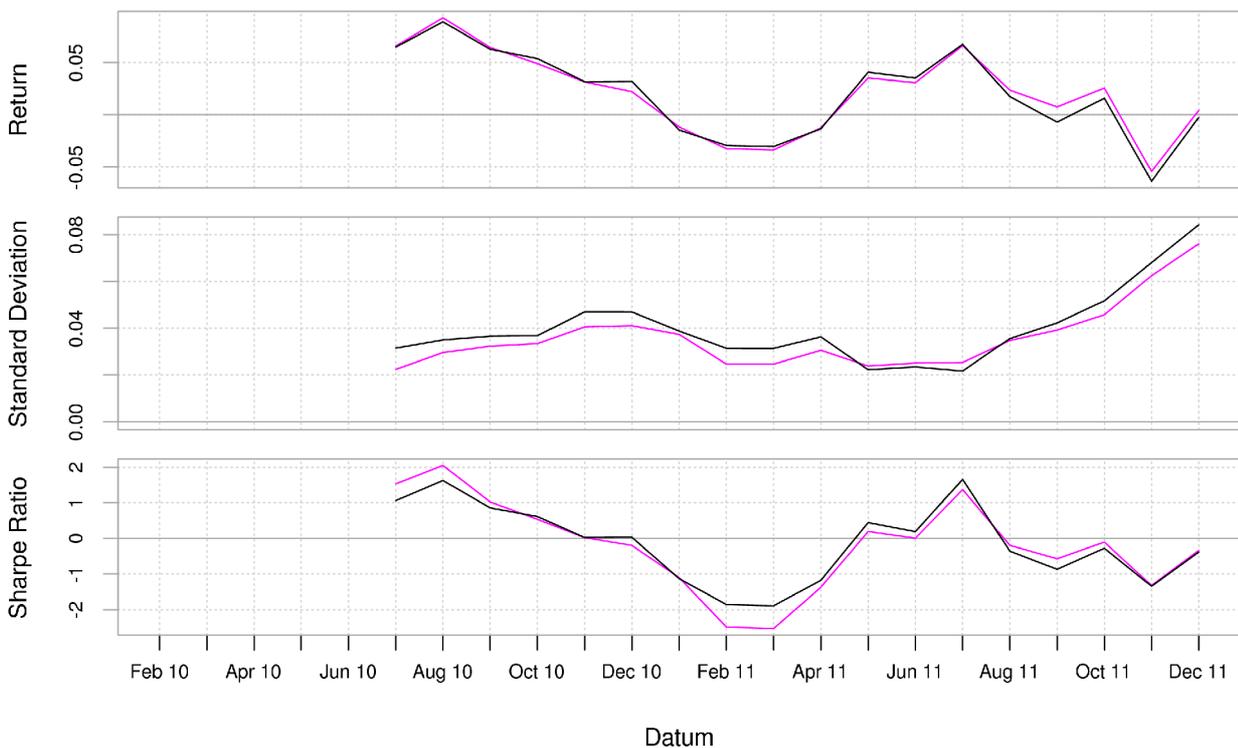
<i>Statistik per Ende Dec 11</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-0.27%	1.60%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	8.42%	5.92%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-0.39	-0.24
<i>bestes Monatsergebnis</i>	2.94%	2.94%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-3.22%	-3.22%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.19%	0.28%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		1.60%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		1.60%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		1.60%
<i>längste Verlustphase</i>	5	5
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-4.02%	-4.02%

	<b>Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)</b>
<b>Jensen Alpha</b>	0.00
<b>Jensen Alpha (annualisiert)</b>	0.00
<b>Beta</b>	1.09
<b>R-squared</b>	0.99
<b>Korrelation</b>	0.99
<b>Tracking Error</b>	0.01
<b>Active Premium</b>	-0.00
<b>Information Ratio</b>	-0.16
<b>Treynor Ratio</b>	-0.01

Performance

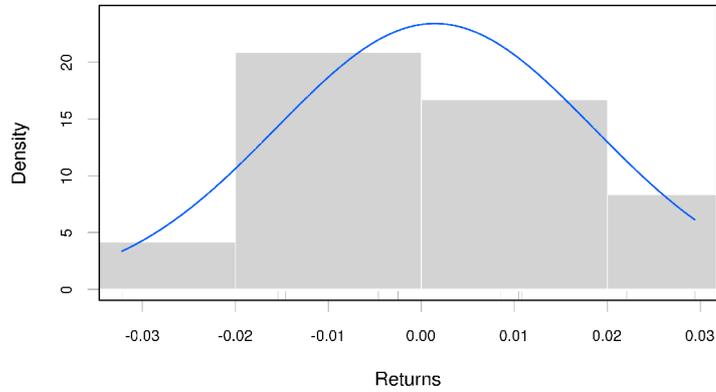


Rollierende 6-Monats- Performance



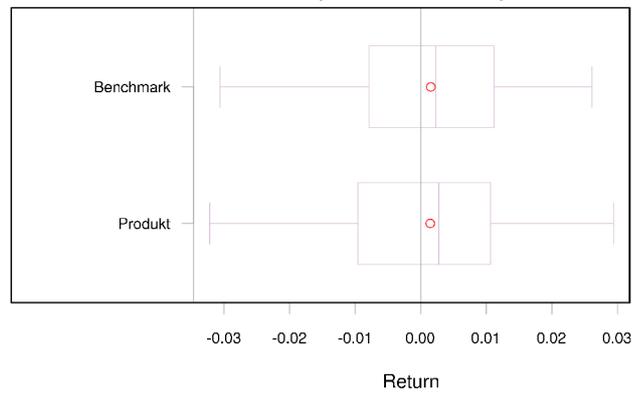
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 12 Monate)



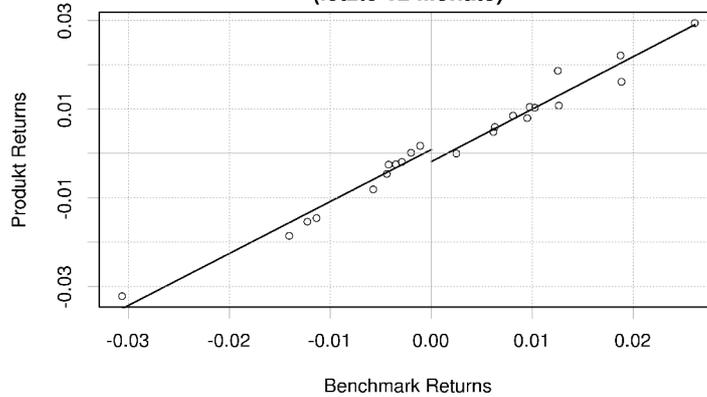
**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 12 Monate)



**Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns**

(letzte 12 Monate)



## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit nicht die TELOS-Qualitätsstandards
+ / -	differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

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

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

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

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

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

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

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 3% p.a. angesetzt.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



**AAA-**  
01/2012

## ESG Euro Investment Grade Corporate Credit

### **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

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