

Produktprofil

Name des Fonds	ESG Euro Investment Grade Corporate Credit
Art des Fonds	Spezialfonds
Anlageuniversum	Euro-denominierte Corporates mit einem hohen ESG-Rating
Benchmark	iBoxx Euro Corporate All
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01. Januar 2010
Fondsvolumen	Euro 106.2 Mio. per 31. Dezember 2010
Management Fee	abhängig vom Anlagevolumen eines Investors; Mindestvergütung: Euro 75000 p.a.; Standard für fixe Vergütung: <Euro 50 Mio. 40 bp p.a., Euro 51-100 Mio. 35 bp p.a., Euro 101-250 Mio. 30 bp p.a., > Euro 250 25 bp p.a.; Standard für performanceabhängige Vergütung: <Euro 50 Mio. 27 bp + 20% Performance Fee p.a., Euro 51-100 Mio. 25 bp + 20% Performance Fee p.a., Euro 101-250 Mio. 21 bp + 20% Performance Fee p.a., > Euro 250 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	Anlageziel: Outperformance der Benchmark um 70 bp bei einer im Vergleich zur Benchmark geringeren Volatilität, betrachtet über einen gesamten 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. Im Portfolio des Fonds sind durchschnittlich 85 bis 100 Emittenten und 120 bis 150 verschiedene Anleihen vertreten. Investiert wird vorwiegend in Neuemissionen.

Die Portfoliokonstruktion basiert auf einem zweistufigen Ansatz. Die Titelauswahl wird Bottom-up getätigt. Im ersten Schritt des Investmentprozesses erfolgt eine tiefgehende, fundamental geprägte Analyse der einzelnen Anleihen bzw. Emittenten (z.B. Cash Flow, Profitabilität, Verschuldungsgrad und Transparenz in der Informationspolitik). In diesem Zusammenhang wird auch dem direkten Kontakt zu den Unternehmen, d.h. den 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 Spezialisten. 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 überzeugend erscheinen, erfolgt im zweiten Schritt die eigentliche Titelselektion unter ESG-Gesichtspunkten. Dabei wird ein Best-in-Class-Ansatz verfolgt. Investiert wird dem-

nach in solche Unternehmen, die bezogen auf die ESG-Kriterien in ihrer Branche eine führende Position einnehmen. Das zugehörige ESG-Research wird von den externen Anbietern Sustainalytics und Risk Metrics bezogen. Dabei werden für ein Unternehmen bis zu 200 verschiedene ESG-Indikatoren geliefert. Ein Indikator ist beispielsweise der CO₂-Ausstoß des Unternehmens. Die Gewichtung der einzelnen ESG-Kriterien ist branchenabhängig, innerhalb einer Branche aber für alle Unternehmen gleich.

Das für die Portfoliokonstruktion relevante Research wird zum überwiegenden Teil intern erbracht. Externes Research wird lediglich zur Überprüfung der eigenen Einschätzungen herangezogen.

Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen werden anhand des Order Management Systems automatisch an den internen 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 des Spezialfonds. In diesem Zusammenhang wird die Qualität von Investmentempfehlungen bzw. -entscheidungen und der Anlageerfolg auf allen Stufen des Prozesses überwacht und analysiert. Dadurch können Performancetreiber, aber auch eventuelle Quellen für eine weniger gute Wertentwicklung, identifiziert werden. Der Fonds profitiert sowohl hinsichtlich des verfügbaren Researches bei der Einzeltitelauswahl wie auch hinsichtlich des Risikomanagements von den umfangreichen Kapazitäten und Ressourcen des Deutsche Bank Konzerns.

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 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 aus Sicht des PCTs 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. Das Anlageziel des Fonds besteht darin, eine konsistente Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex zu erzielen. Gleichzeitig soll das Verlustrisiko jedoch kleiner als das der Benchmark ausfallen. 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 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 er-

stellen 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 Erreichung dieser Levels wird eine automatische Mitteilung generiert.

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. Die zugehörigen Rohdaten werden von *Sustainalytics* bezogen.

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

analysiert. 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 von dem 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 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. 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
Konjunktur	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Benchmarkorientierung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

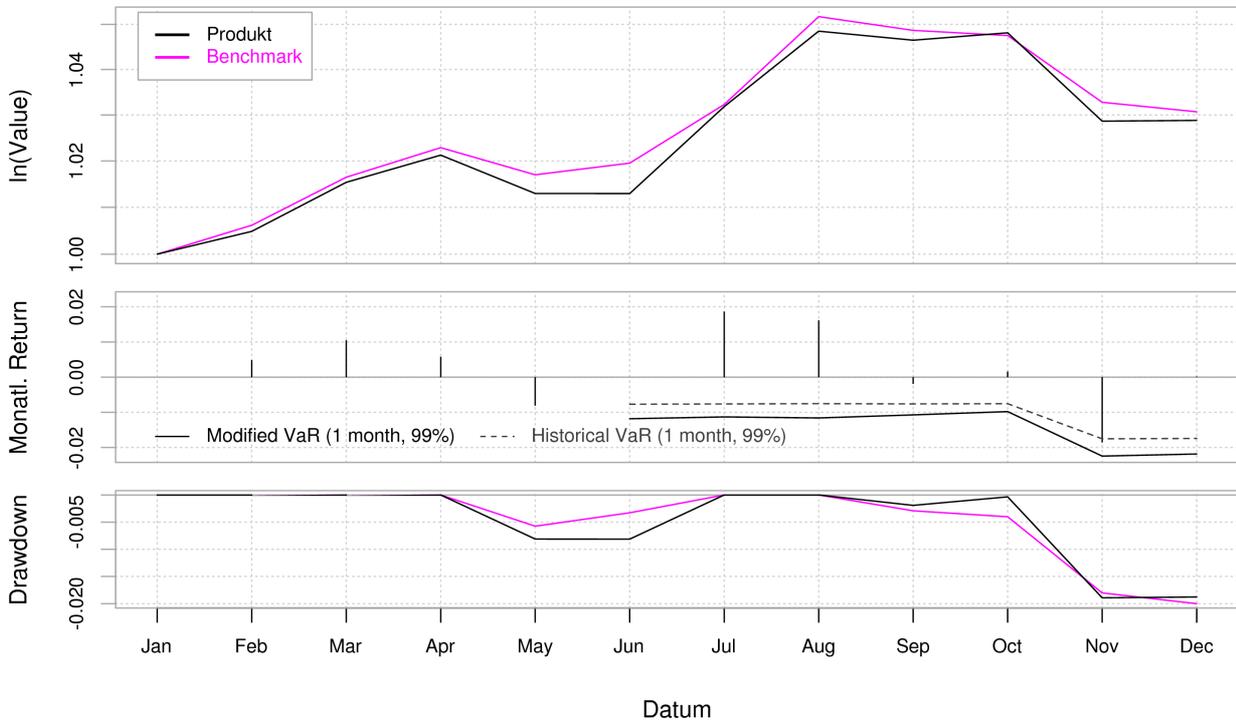
	2010
Jan	-
Feb	0.5
Mrz	1.0
Apr	0.6
Mai	-0.8
Jun	-0.0
Jul	1.9
Aug	1.6
Sep	-0.2
Okt	0.2
Nov	-1.9
Dez	0.0
Produkt	2.9
Benchmark	3.1

Statistik per Ende Dec 10 6 M

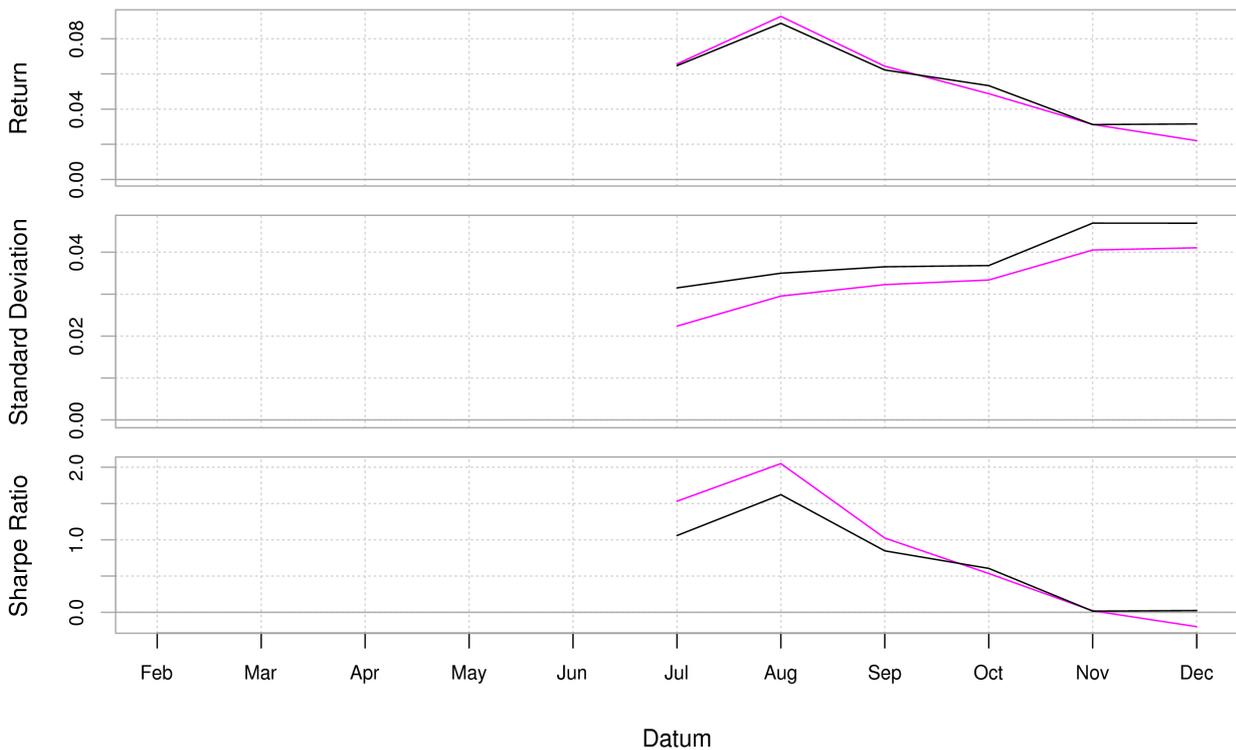
<i>Performance (annualisiert)</i>	3.16%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	4.69%
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.03
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.86%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-1.86%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.09%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>	
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>	
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>	
<i>längste Verlustphase</i>	4
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-1.89%

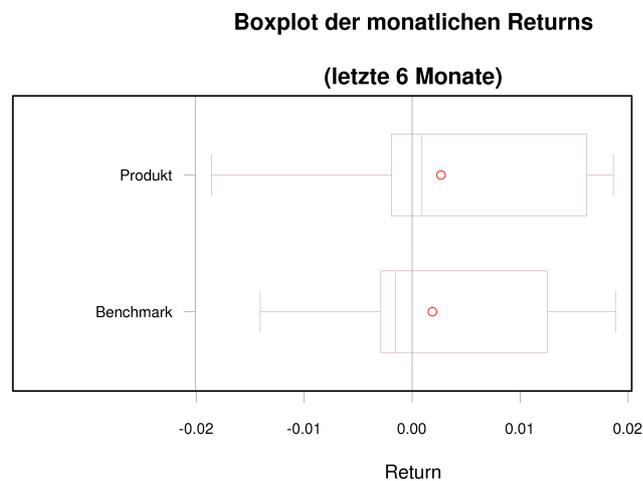
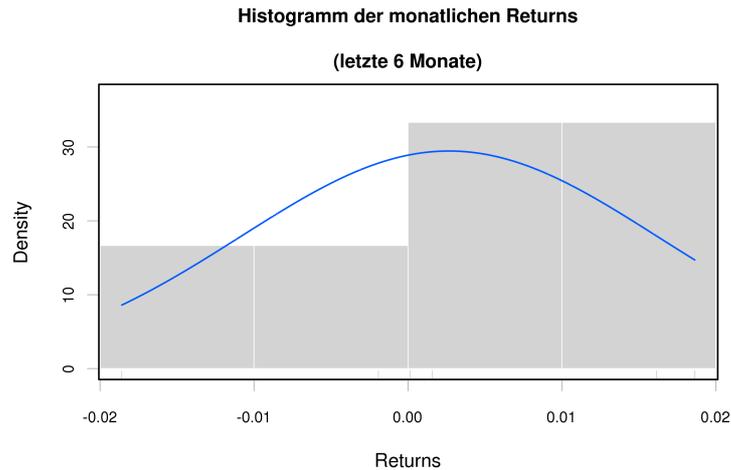
	Fonds vs. Benchmark (letzte 6 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	1.10
R-squared	0.93
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.01
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.71
Treynor Ratio	0.00

Performance



Rollierende 6 -Monats- Performance





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. Da-

durch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer *Benchmark*, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das *Sharpe-Ratio* gibt Aufschluss über die „Mehrrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarkttrendite 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 volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² 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-
01/2011

ESG

Euro Investment Grade Corporate Credit

Kontakt

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de