

Produktprofil

| | |
|--------------------------------------|--|
| Name des Fonds | DeAM-Fonds WOP 3 |
| ISIN | DE000DBA0368 |
| Anlageuniversum | Euro Fixed Income |
| Benchmark | Keine (Anlageziel = Absolut positiver Ertrag) |
| Anlagewährung | EUR |
| Erträge | Ausschüttung |
| Auflegungsdatum | 19/10/09 |
| Fondsvolumen (alle Anteilklassen) | EUR 42.68 m per 31/12/17 |
| Management Fee | 0.45% p.a. < 50 m EUR, 0.40% p.a. > 50 m EUR; mind. 100 TEUR |
| TER | - |
| Fondsmanager | Ernest Maul |
| Gesellschaft | Deutsche Asset Management Investment GmbH |
| Internet | www.deutscheam.de |

Anlegerprofil

| | |
|------------------|--|
| Anlagehorizont | langfristig |
| Risikoklasse | niedrig bis mittel (niedriger als Benchmark-orientiertes Fixed Income Produkt) |
| Renditeerwartung | positive Rendite |
| Verlusttoleranz | zwischenzeitliche, kurzfristige Verluste möglich |

TELOS-Kommentar

Der DeAM-Fonds WOP 3 ist ein aktiv gemanagter, auf den europäischen Fixed Income Markt fokussierter Rentenfonds, der sich durch die flexible Nutzung verschiedener Alpha-Quellen auszeichnet. Das Ziel des Portfolio Construction Teams (PCT) besteht darin, die jeweils besten Performancetreiber, das heißt die unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten besten Alpha-Quellen, zu identifizieren und erfolgreich zu nutzen. Während des gesamten Investmentprozesses wird der Einhaltung der kundenspezifischen Restriktionen und Vorgaben eine sehr hohe Bedeutung beigemessen. Diese Richtlinien bzw. Anlagegrenzen wurden mit dem VdW individuell vereinbart. Der Fonds ist grundsätzlich konservativ und risikoavers ausgerichtet. Das Spektrum der berücksichtigten potentiellen Alpha-Quellen ist typisch für den Fixed Income Bereich und umfasst beispielsweise Zinsen/Zinsstrukturkurve, Duration, Investment-Grade Corporates und Covered Bonds. Diese Alpha-Quellen können unter Verwendung verschiedener Instrumente in den Fonds implementiert werden (Kasseninstrumente, Futures). In Anlehnung an die Präferenzen des Kunden werden aufgrund der größeren Liquidität in der Regel Kasseninstrumente bevorzugt. Zur Durationssteuerung kommen Futures zum Einsatz. Die einzelnen Alpha-Quellen werden auf Basis von speziell für diesen Werttreiber intern entwickelten Modellen analysiert. Die Zuständigkeit hierfür liegt bei den Fixed Income Spezialisten der jeweiligen Alpha-Quelle. Durch die standardisierte Vorgehensweise bei der Analyse wird sichergestellt, dass die Auswertungen und Empfehlungen zwischen den globalen Fixed Income Analysten von Deutsche Asset Management vergleichbar sind. Vor dem Hintergrund der Verschuldungsproblematik in einigen europäischen Ländern wurden die Reseachkapazitäten in den letzten Jahren im Bereich Euro-Staatsanleihen sowie Covered Bonds deutlich erweitert. Die Auswahl der Alpha-Quellen wie auch der Einzeltitel, erfolgt durch das PCT. Das für den Fonds verantwortliche zehnköpfige PCT ist speziell für die Konstruktion des Lead Portfolios im Bereich Euro Fixed Income zuständig. Das PCT ist bestrebt, aus den verschiedenen Alpha-Quellen das Portfolio zu generieren, welches dem Kunden unter Risiko-Ertrags-Gesichtspunkten am besten gerecht wird. In diesem Zusammenhang wird auch eine ausreichende

Diversifikation angestrebt. Bei der Erstellung des Lead Portfolios berücksichtigt das PCT auch Kriterien wie Transaktionskosten oder Volatilität der Alpha-Quellen bzw. der Einzelwerte. Die Portfoliomanager sind bestrebt, Zahlungsausfälle von vornherein zu vermeiden. Das resultierende Lead Portfolio dient als verbindliche Vorlage für das reale Kundenportfolio, das anschließend unter Berücksichtigung der mit dem VdW vereinbarten Restriktionen implementiert wird. Hierfür fungiert Ernest Maul als verantwortlicher Portfoliomanager, der dem Kunden auch als Ansprechpartner für Fragen zur Verfügung steht, die die Asset Allocation des Fonds betreffen. Abweichungen im Vergleich zum Lead Portfolio sind im Ermessen des Portfolio Managers möglich, insbesondere wenn diese aus den Restriktionsvorgaben des VdWs resultieren.

Innerhalb der Fixed Income Portfoliomanagement-Teams besteht eine Spezialisierung auf bestimmte Kundengruppen mit ihren speziellen Investmentzielen und -strategien. Entscheidende Änderungen im Zuge der Neuausrichtung haben sich vor allem in dem Bereich CIO-View ergeben, in dem CIO gemeinsam im Austausch mit den Fachkräften bei den strittigen Fragen die Entscheidung übernehmen, um eine einheitliche Interpretation einzelner Marktverhältnisse für alle Teams bindend zu gewährleisten. Der CIO-View basiert auf den Erkenntnissen erfahrener Research-Spezialisten, die in einem Diskussionsprozess unter der Leitung des CIO hinterfragt werden. Im Jahre 2014 wurden die Teams zur weiteren Spezialisierung in Fixed Income Group Struktur integriert. Finalisiert werden die Portfoliokonstruktion, die Titelselektion sowie die Implementierung beim Portfolio Management im Fixed Income Euroland Team mit der Portfoliokonstruktion von Lead Portfolios. Das Ziel der Integration in die neue Struktur ist eine Fixed Income Group Struktur zu bilden, die nach verschiedenen Strategien aufgeteilt ist. Dabei will man von erweitertem Research Input, unter anderem von der Sichtweise der US-Kollegen, profitieren.

Seit 2013 wird der Fonds unter Absolute Return Gesichtspunkten gemanagt. Über die letzten 5 Jahre belief sich die annualisierte Performance auf 2.17 % bei einer attraktiven Sharpe-Ratio von 0.69.

Der DeAM-Fonds WOP 3 erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *DeAM-Fonds WOP 3* wird durch *Deutsche Asset Management* verwaltet. Die Portfoliokonstruktion erfolgt durch das Portfolio Construction Team (PCT), das dabei auf das gesamte globale Research der derzeit über 200 Fixed Income Investmentsspezialisten der Gesellschaft zurückgreifen kann.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus solchen Anleihen, die in dem als Benchmark herangezogenen iBoxx EURO Overall Index gelistet sind. Das Investmentuniversum umfasst somit verschiedene Anleihekategorien wie z.B. Staatsanleihen, Inflation-Linked Bonds, Covered Bonds oder Corporates. Aufgrund der aktuellen wirtschaftlichen und finanzpolitischen Situation Europas investiert der Fonds verstärkt in Corporate und Covered Bonds (~50 %). Darüber hinaus werden in erster Linie Staatsanleihen mit Ausnahme einiger Peripheriestaaten in das Portfolio aufgenommen. Die Portfoliokonstruktion erfolgt nicht benchmarkorientiert. Die Benchmark dient lediglich als Orientierungsgröße. Der überwiegende Teil der Investitionen erfolgt in Neuemissionen. Die Einzeltitelauswahl erfolgt Bottom-up durch das PCT. Vor dem Hintergrund der Verschuldungsproblematik in mehreren der Euro-Mitgliedsstaaten hat die Top-down Länderallokation im Rahmen des Investmentprozesses in dem vergangenen Jahr zunehmend an Bedeutung gewonnen, weshalb im Weiteren personelle Ressourcen im Research für europäische Anleihen ausgebaut wurden.

Das PCT ist für die Konstruktion eines Lead Portfolios unter Berücksichtigung der definierten Vorgaben hinsichtlich des Risiko-Rendite-Profiles zuständig. Bei der Identifizierung der Titel bzw. Alpha-Quellen, die in das Lead Portfolio aufgenommen werden, greift das PCT auf das umfangreiche Analyse- und Researchspektrum der Fixed Income Alpha-Investmentsspezialisten von *Deutsche Asset Management* zurück. Die Zuständigkeit dieser Spezialisten ist nach Alpha-Quelle organisiert. Jede Alpha-Quelle wird anhand eines spezifischen Modells analysiert. Die Alpha-Spezialisten bewerten verschiedene, für die einzelnen Alpha-Quellen relevanten, makroökonomischen Faktoren und erstellen Prognosen über den zukünftigen Preis dieser potentiellen Werttreiber. Dabei wird jeweils sowohl eine langfristige (12 Monats-Horizont) als auch eine kurzfristige Prognose (3-Monats-Horizont) formuliert. Während für die langfristige, strategische Einschätzung

fundamentale Faktoren von Bedeutung sind, wird die kurzfristige Prognose stärker von technischen Kriterien beeinflusst. Die Einschätzungen der Fixed Income Analysten (sogenannte Alpha-Signale) werden sowohl für den kurz- wie auch für den längerfristigen Betrachtungshorizont in die Aladdin Research Plattform eingespeist und darüber hinaus per Email kommuniziert. Die Aladdin Research Plattform ist eine innovative, webbasierte globale Research- und Relative-Value-Plattform mit der Funktion, das Research des Asset Management Teils des *Deutsche Bank* Konzerns abzudecken. 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. Die Empfehlungen werden grundsätzlich alle zwei Wochen überprüft. Im Jahr 2014 wurde das führende Front-Office-System Aladdin von BlackRock implementiert, das alle relevanten Pre-Trade Checks ausführt. Aladdin wird auch z.B. für die Analyse der Risikostruktur einzelner Portfolios verwendet, um entsprechende Risikoreports zu erstellen. Mit Hilfe von Aladdin werden zudem verschiedene Reports wie bspw. ein Stresstestreport, die größten Risikopositionen und ein umfangreiches ad-hoc Reporting erstellt.

Im Anschluss erfolgt die Implementierung des Kundenportfolios auf Basis des durch das PCT erstellten Lead Portfolios und unter Berücksichtigung der *VdW*-spezifischen Restriktionen. Abweichungen im Vergleich zum Lead Portfolio sind im Ermessen des Portfolio Managers möglich, insbesondere, wenn diese durch die individuellen Vorgaben und die Risikotoleranz des Kunden bedingt werden.

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. Der Fonds profitiert sowohl hinsichtlich des verfügbaren Researchs als auch hinsichtlich des Risikomanagements von den umfangreichen Kapazitäten und Ressourcen des *Deutsche Bank* Konzerns.

Qualitätsmanagement

Die Portfoliokonstruktion erfolgt unter Berücksichtigung der mit dem *VdW* vereinbarten Restriktionen. Die Einhaltung dieser kundenspezifischen Vorgaben sowie die Einhaltung aller rechtlichen Restriktionen wird vor Orderausführung automatisch und systemgestützt überprüft. Das Performance- und Risikoprofil des Spezialfonds wird durch den Portfoliomanager sowie durch die unabhängige Abteilung Asset Management Risk (AMR) fortlaufend überwacht. In diesem Zusammenhang werden u.a. auch ein breites Spektrum relevanter Risikokennzahlen berechnet sowie Szenarioanalysen, Stresstests und Attri-

butionsanalysen durchgeführt. Abweichungen zwischen dem Lead- und Kundenportfolio werden analysiert.

Im Rahmen des Risikobudgetings wird schwerpunktmäßig auf den Einsatz von Stresstests zurückgegriffen. Dabei wird ein internes Beta kalkuliert. Die Qualität und der Anlageerfolg einzelner Empfehlungen der Fixed Income Spezialisten sowie die Titelauswahl durch das PCT sind Gegenstand regelmäßiger Beurteilungen. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen kritisch überprüft.

Team

Der *DeAM-Fonds WOP 3* wird von dem PCT-Head Fixed Income Euro Aggregate, *Ernest Maul*, gemanagt. Als Stellvertreter fungiert *Maximilian Scheufler*. Das Team, das im engeren Sinne im Investmentprozess involviert ist, umfasst nach der Implementierung der neuen Struktur mittlerweile 10 PCT-Mitglieder. Das Euroland Fixed Income Team setzt sich aus 14 Mitarbeitern zusammen. Alle Teammitglieder haben mehrere Zuständigkeiten (Analyst in einem bestimmten Bereich, Fondsmanager oder auch Spezialist im Research). Das PCT kann bei der

Portfoliokonstruktion auf die Auswertungen und Researchberichte der weltweit über 200 Fixed Income Investmentsspezialisten zurückgreifen, die jeweils auf eine Alpha-Quelle spezialisiert sind. Insgesamt sind die in den Investmentprozess involvierten Mitarbeiter und Alpha-Spezialisten sehr gut qualifiziert. Die Qualität und der Erfolg der Investmentempfehlungen der Fixed Income Spezialisten sowie der Allokationsentscheidungen der Portfoliomanager sind auch ein wesentlicher Bestandteil von deren Kompensation.

Investmentcharakteristik

| Wichtige externe Einflussfaktoren | Wichtige Steuerungsgrößen |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Länderrisiko | Länderallokation |
| Langfristige Zinsen (Niveau) | Bonität |
| Credit Spreads | Laufzeitenallokation |
| Konjunktur | Assetauswahl |
| Zinskurve (Gestalt) | Assetgewichtung |

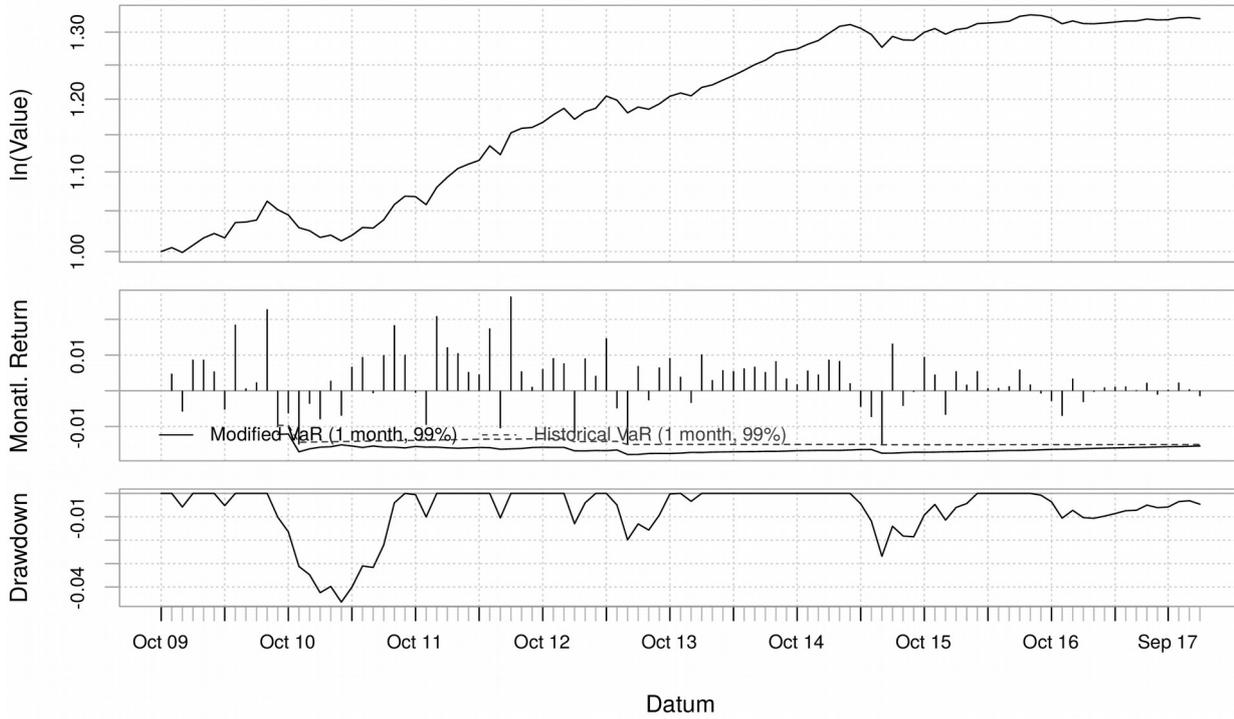
Produktgeschichte

Monatliche Returns

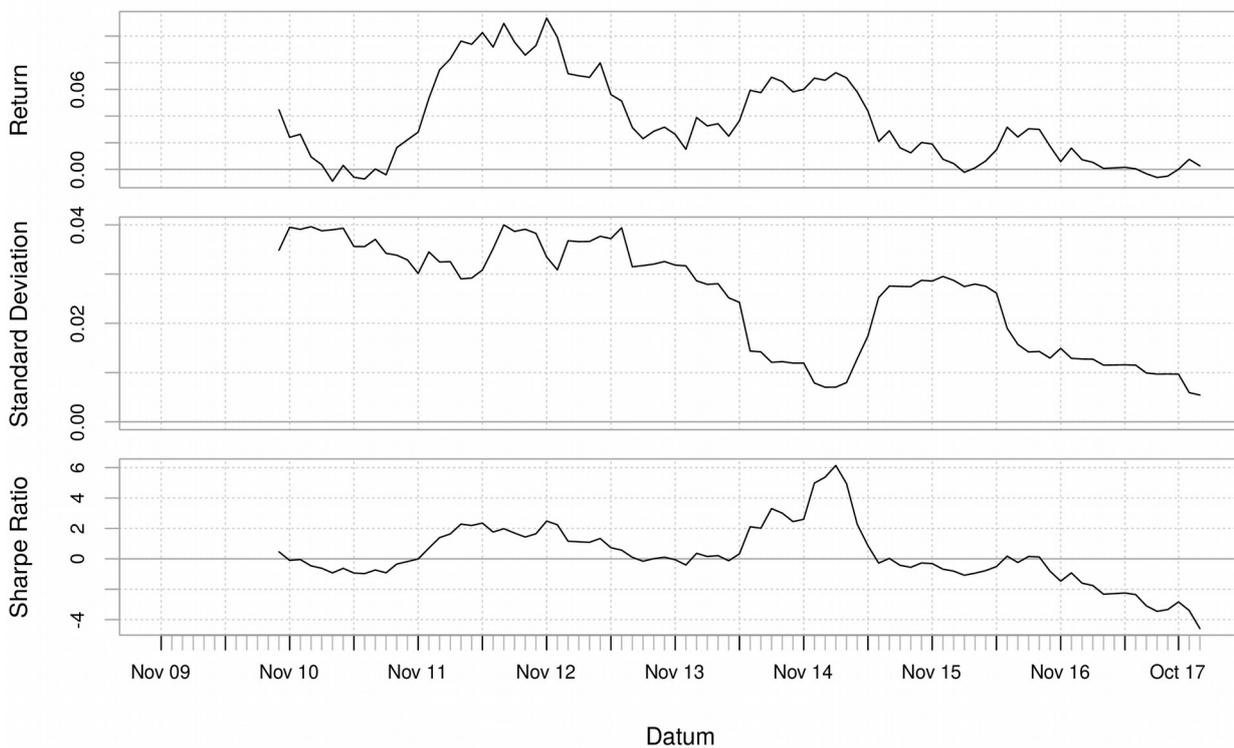
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Jan | - | 0.9 | -0.8 | 1.2 | -1.3 | 1.0 | 0.9 | 0.5 | -0.3 |
| Feb | - | 0.9 | 0.3 | 1.1 | 0.9 | 0.3 | 0.8 | 0.2 | -0.0 |
| Mrz | - | 0.5 | -0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.6 | 0.2 | 0.5 | 0.1 |
| Apr | - | -0.5 | 0.7 | 0.5 | 1.5 | 0.6 | -0.4 | 0.1 | 0.1 |
| Mai | - | 1.9 | 0.9 | 1.7 | -0.5 | 0.6 | -0.7 | 0.1 | 0.1 |
| Jun | - | 0.1 | -0.1 | -1.0 | -1.5 | 0.7 | -1.5 | 0.1 | 0.0 |
| Jul | - | 0.2 | 1.0 | 2.6 | 0.7 | 0.5 | 1.3 | 0.6 | 0.2 |
| Aug | - | 2.3 | 1.8 | 0.5 | -0.3 | 0.8 | -0.4 | 0.2 | -0.1 |
| Sep | - | -1.0 | 1.0 | 0.1 | 0.7 | 0.3 | -0.0 | -0.1 | 0.0 |
| Okt | - | -0.6 | -0.1 | 0.6 | 0.9 | 0.2 | 0.9 | -0.3 | 0.2 |
| Nov | 0.5 | -1.5 | -1.0 | 0.9 | 0.4 | 0.6 | 0.5 | -0.7 | 0.0 |
| Dez | -0.6 | -0.4 | 2.1 | 0.8 | -0.3 | 0.5 | -0.7 | 0.3 | -0.2 |
| Produkt | -0.1 | 2.6 | 5.3 | 9.9 | 1.5 | 6.8 | 0.8 | 1.6 | 0.3 |

| Statistik per Ende Dez 17 | 6 M | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre |
|---------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| Performance (annualisiert) | 0.53% | 0.26% | 0.93% | 0.87% | 2.17% | 3.69% |
| Volatilität (annualisiert) | 0.55% | 0.54% | 0.99% | 1.84% | 2.10% | 2.56% |
| Sharpe-Ratio | 0.34 | -0.10 | 0.73 | 0.31 | 0.69 | 1.01 |
| bestes Monatsergebnis | 0.23% | 0.23% | 0.60% | 1.32% | 1.47% | 2.64% |
| schlechtestes Monatsergebnis | -0.15% | -0.32% | -0.70% | -1.53% | -1.53% | -1.53% |
| Median der Monatsergebnisse | 0.03% | 0.03% | 0.09% | 0.09% | 0.20% | 0.32% |
| bestes 12-Monatsergebnis | | 0.26% | 1.60% | 3.17% | 7.25% | 11.35% |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | | 0.26% | -0.61% | -0.61% | -0.61% | -0.61% |
| Median der 12-Monatsergebnisse | | 0.26% | 0.11% | 0.53% | 1.90% | 3.17% |
| längste Verlustphase | 2 | 5 | 16 | 16 | 16 | 16 |
| maximale Verlusthöhe | -0.15% | -0.34% | -1.06% | -2.69% | -2.69% | -2.69% |

Performance

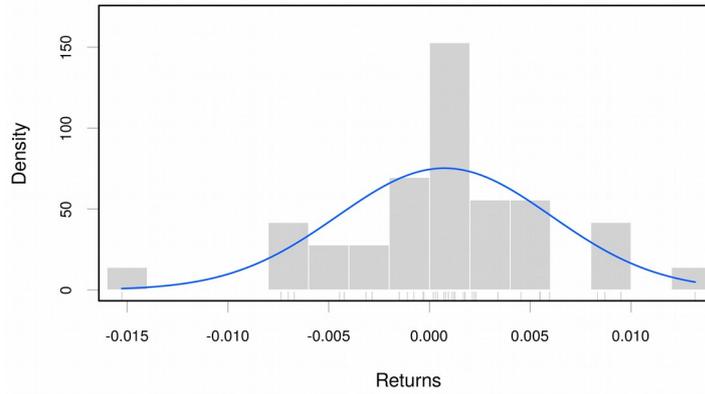


Rollierende 12-Monats- Performance



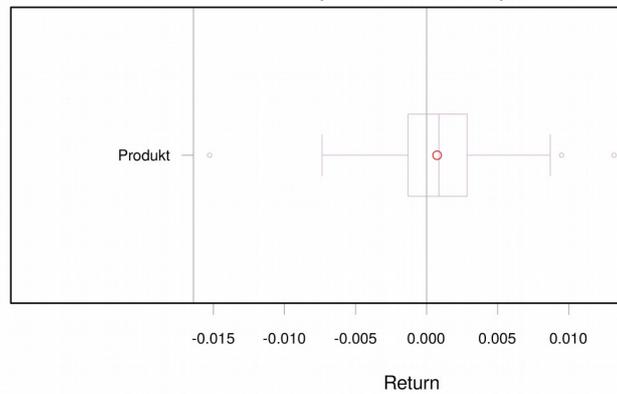
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe 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 im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** veröffentlicht werden.

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 gegen-

über „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-
12/2017

DeAM-Fonds WOP 3

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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