



AAA-  
03/2012

DeAM-Fonds WOP 1

Spezialfonds für VdW Versorgungsverband

#### Produktprofil

Name des Kunden	VdW Versorgungsverband
Name des Fonds	DeAM-Fonds WOP 1
ISIN	DE0008492331
Anlageuniversum	Aktien und Renten; Schwerpunkt Europa
Benchmark	70 % REX Performance Index, 30 % Euro Stoxx 50
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	02/01/1970
Fondsvolumen	EUR 98.31 m per 31/01/2012
Management Fee	0.40 % p.a.
Fondsmanager	Christian Bouton
Gesellschaft	DB Advisors
Internet	<a href="http://www.dbadvisors.com">www.dbadvisors.com</a>

#### Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	niedrig bis mittel (niedriger als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance des Vergleichsindex
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche, kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *DeAM-Fonds WOP 1* ist ein aktiv gemanagter Spezialfonds, der sich durch die dynamische Steuerung der Aktienquote innerhalb der zulässigen Bandbreite sowie die regelmäßige Überprüfung der taktischen Asset Allocation (TAA) auszeichnet. Das Ziel der Portfoliomanager besteht darin, kurzfristige Marktopportunitäten 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. Grundsätzlich ist der Fonds eher konservativ ausgerichtet. Der erste Schritt des Fondsmanagementprozesses besteht darin, die relative Attraktivität der einzelnen Assetklassen auf Basis von Scoring-Modellen zu bestimmen. Dabei wird jede Assetklasse isoliert betrachtet. Das grundsätzliche Anlageuniversum für den *DeAM-Fonds WOP 1* sind die weltweiten Aktien und Rentenmärkte, wodurch man sich die Möglichkeit gibt, grundsätzlich von weltweiten attraktiven Opportunitäten zu profitieren. Im engeren Sinne relevant und Fokus der Portfoliokonstruktion sind jedoch die entsprechenden europäischen Märkte. Die zum Einsatz kommenden Scoring-Modelle wurden intern entwickelt und assetklassenspezifisch parametrisiert. Die Modelle berücksichtigen jeweils verschiedene technische und fundamentale Indikatoren, die zunächst einzeln betrachtet und anschließend aggregiert werden. Die Ausprägung des Gesamtscores (-4 bis +4) gibt die relative Attraktivität der jeweiligen Assetklasse an (untergewichten, neutral, übergewichten) und bildet einen wesentlichen Input für die taktische Asset Allocation (TAA). Die endgültige Festlegung des Aktien- bzw. Rentenexposures erfolgt durch das Asset Allocation Committee (AAC). Das AAC legt die regionale Gewichtung der Investitionen auf der Aktienseite (z.B. Europa, USA, Emerging Markets) sowie die Gewichtung der verschiedenen Anleihenkategorien und -regionen (z.B. Staatsanleihen Europa, Unternehmensanleihen USA) fest. Das AAC greift dabei auf ein Tool zurück, das die in den Scoring-Modellen ermittelten relativen Attraktivitäten der Assetklassen in Portfoliogewichte übersetzt. Das Portfolio Construction Team (PCT) ist für die Implementierung der Aktien- bzw. Rentenallokationsvorgaben des AACs in ein Modellportfo-

lio und damit für die eigentliche Titelauswahl verantwortlich. In dem PCT sind Aktien- und Rentenspezialisten von *DB Advisors* vertreten. Die Mitglieder des PCTs werden automatisch und ohne zeitliche Verzögerung darüber informiert, wenn das AAC eine Änderung der TAA vornimmt. Bei der Einzeltitelselektion werden sowohl qualitative als auch quantitative Kriterien berücksichtigt. Aus den Einzeltitelempfehlungen generiert das PCT ein Modellportfolio, welches sich an einer Benchmark (MSCI EMU für die Aktien- und REX für die Rentenseite) orientiert. Das resultierende Modellportfolio dient als verbindliche Vorlage für das reale Kundenportfolio, das anschließend durch den verantwortlichen Portfoliomanager *Christian Bouton* implementiert wird. Im Rahmen dieser Implementierung trägt der Portfoliomanager auch die Verantwortung dafür, dass das individuelle Risikoprofil des Kunden Berücksichtigung findet. Abweichungen im Vergleich zum Modellportfolio sind nur zulässig, wenn diese aus den aktuellen Restriktionsvorgaben seitens des VdWs resultieren (z.B. Konzentration auf Europa). *Christian Bouton* steht dem Kunden auch als Ansprechpartner für Fragen zur Verfügung, die die Asset Allocation des Fonds betreffen. Dieser Austausch wird zur Diskussion für sinnvolle Anpassungen des Restriktionsrahmens genutzt, so dass dieser als dynamisch anzusehen ist. Eine umfassende Risiko- und Qualitätskontrolle sind wesentlicher Bestandteil der Portfoliokonstruktion. In diesem Zusammenhang werden 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 als auch hinsichtlich des Risikomanagements von den umfangreichen Kapazitäten und Ressourcen des *Deutsche Bank Konzerns*. Sowohl kurz-, mittel- als auch langfristig konnten positive Renditen erzielt werden. Der mit dem VdW vereinbarte Vergleichsindex wurde dabei – bis auf die durch Marktverzerrungen belasteten Jahre 2008 und 2011 – stets outperformed. Der *DeAM-Fonds WOP 1 Spezialfonds für VdW Versorgungsverband* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *DeAM-Fonds WOP 1* wird durch *DB Advisors*, der für das Asset Management institutioneller Kunden verantwortlichen Tochtergesellschaft der *Deutsche Bank AG*, verwaltet. In den Investmentprozess sind das Asset Allocation Committee (AAC) und das Portfolio Construction Team (PCT) sowie *Christian Bouton* als verantwortlicher Portfoliomanager involviert, der diese Funktion im Juli 2011 von *Thomas Bogner* übernahm. Das Anlageuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus globalen Aktien und Renten. Unter Berücksichtigung der Kundenrestriktionen und -präferenzen sowie des Risikoprofils des VdWs konzentriert sich der Fonds jedoch auf europäische Werte sowie auf der Rentenseite auf Staatsanleihen. Währungsrisiken werden auf Wunsch des Kunden insgesamt gemieden und nur vereinzelt eingegangen. Die Aktiengewichtung liegt gemäß den Vereinbarungen mit dem VdW in der Regel zwischen 20 % und 40 %, kann aber auch auf 0 % zurückgeführt werden. Auf der Rentenseite steht grundsätzlich vor allem die Durationssteuerung im Mittelpunkt des Investmentprozesses, wobei temporär in Abhängigkeit der Marktopportunitäten auch anderen Alphaquellen (z.B. Credit) das Hauptaugenmerk gewidmet wird. Das Anlageziel besteht langfristig darin, eine Outperformance gegenüber der mit dem VdW vereinbarten Benchmark (70 % REX Performance Index und 30 % Euro Stoxx 50) zu erzielen. Die Kassenhaltung wird nicht als Steuerungsfaktor herangezogen. Die taktische Asset Allocation (TAA), d.h. die Aufteilung des Fondsvolumens zwischen Aktien und Renten innerhalb der zulässigen Bandbreiten, erfolgt durch das AAC. Die relative Attraktivität der einzelnen Assetklassen wird dabei auf Basis von intern entwickelten Scoring-Modellen ermittelt. Dabei werden unter Berücksichtigung von technischen und fundamentalen Faktoren, die zunächst isoliert betrachtet und anschließend zu einem Gesamtscore aggregiert werden, Investmentssignale generiert. Diese Scores bzw. Signale dienen dem AAC als

Orientierung bei der Entscheidungsfindung für die Aktien- bzw. Rentenallokation des Fonds. Allerdings werden die Modellsignale zunächst kritisch hinterfragt und nur dann übernommen, wenn sie seitens des AAC als plausibel und angemessen klassifiziert werden. Die resultierende TAA wird von dem AAC mindestens einmal im Monat überprüft und gegebenenfalls adjustiert. In Abhängigkeit von den Marktereignissen kann es aber auch zu einer zwischenzeitlichen Anpassung der Allokation kommen.

Die eigentliche Portfoliokonstruktion, d.h. die Implementierung der TAA in ein Modellportfolio, erfolgt durch das PCT. Bei der Bottom-up Einzeltitelauswahl greift das PCT auf die umfangreichen Analysen der Fixed Income Spezialisten (z.B. hinsichtlich des Durationsmanagements, der Positionierung auf der Zinskurve oder der Kreditanalyse) und der Aktienspezialisten (z.B. bei der Identifizierung von Investmentthemen sowie aussichtsreichen Branchen und Unternehmen) von *DB Advisors* zurück. Das gesamte globale Spektrum der im Unternehmen erbrachten Analysen wird in einer internen Research-Plattform gebündelt und ist dort für das PCT jederzeit abrufbar. Externes Research ist für die Titelauswahl nicht relevant. Der abschließende Schritt des Investmentprozesses besteht in der Implementierung des Kundenportfolios auf Basis des Modellportfolios unter Berücksichtigung der VdW-spezifischen Restriktionen. Für diesen Schritt ist *Christian Bouton* als verantwortlicher Portfoliomanager zuständig. Abweichungen im Vergleich zum Modellportfolio sind nur zulässig, wenn diese durch die individuellen Vorgaben und das Risikobudget des Kunden bedingt werden (z.B. Konzentration auf Europa). Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen werden durch den Portfoliomanager im Order Management System erfasst und von dort automatisch an den internen Trading Desk von *DB Advisors* übermittelt. Dort erfolgt die Ausführung unter Best Execution Gesichtspunkten.

## Qualitätsmanagement

Die Portfoliokonstruktion erfolgt unter Berücksichtigung der kundenindividuellen Restriktionen und des mit dem VdW vereinbarten Risikobudgets. 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 die-

sem Zusammenhang wird u.a. auch ein breites Spektrum relevanter Risikokennzahlen berechnet sowie Szenarioanalysen, Stresstests und Attributionsanalysen durchgeführt. Abweichungen zwischen dem Modell- und Kundenportfolio werden analysiert. Die Qualität einzelner Empfehlungen der Fixed Income- und Aktienspezialisten sowie die Titelauswahl durch das PCT sind Gegenstand regelmäßiger Beurteilungen. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen kritisch überprüft.

## Team

*Christian Bouton* ist Mitglied des Multi Asset Teams (vormals Dynamik Asset Allocation bezeichnet) und fungiert seit Juli 2011 als verantwortlicher Portfoliomanager für den *DeAM-Fonds WOP 1*, nachdem sein Vorgänger, *Thomas Bogner*, seit diesem Zeitpunkt andere Schwerpunkte im Haus verantwortet. *Christian Bouton* hat langjährige Erfahrung im Multi Asset Bereich und im Bereich derivativer Anlagestrategien, die im Dialog mit dem VdW für den Investmentprozess fruchtbar gemacht werden können. Das Multi

Asset Team wird von *Sabine Bollo* geleitet, die auch Mitglied im AAC ist. Die in den Investmentprozess involvierten Mitarbeiter aus dem PCT und AAC verfügen fast alle über langjährige Investmenterfahrung. Insgesamt sind die beteiligten Mitarbeiter sehr gut qualifiziert. Die Qualität und der Erfolg der Investitionsempfehlungen bzw. Anlageentscheidungen der Mitarbeiter sind auch ein wesentlicher Bestandteil von deren Kompensation.

**Investmentcharakteristik**

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Assetauswahl
Konjunktur	Währungsgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Leverage

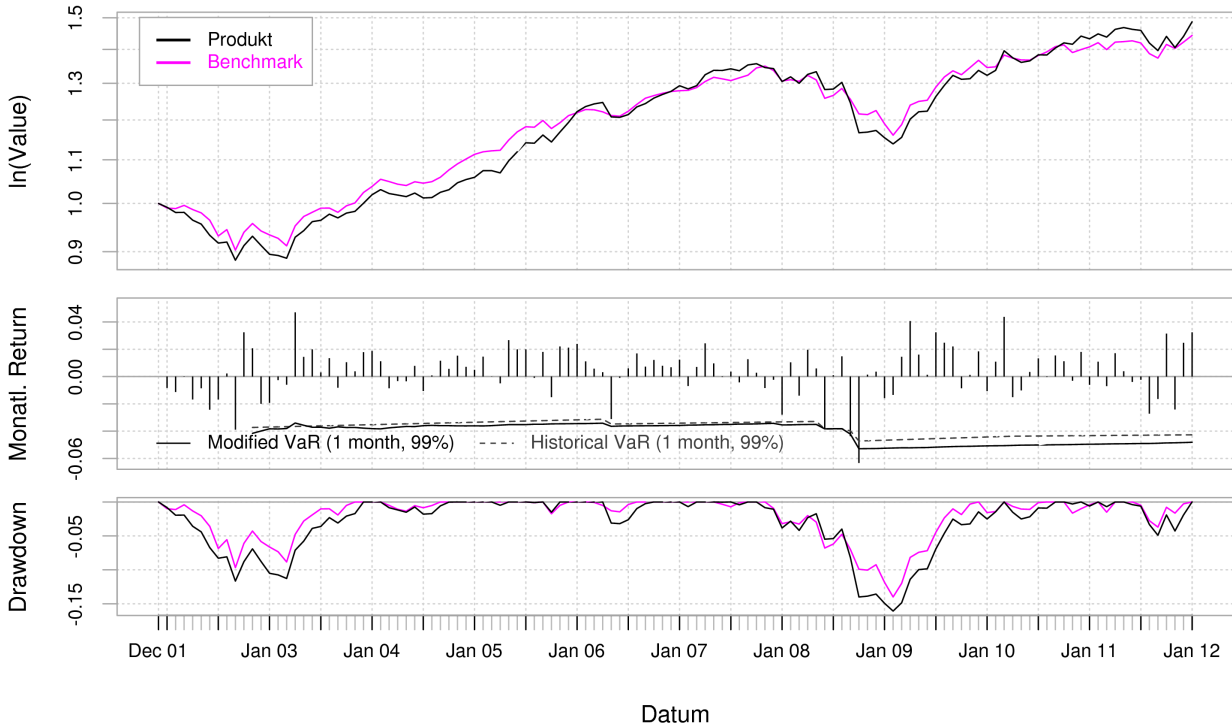
**Produktgeschichte**
**Monatliche Returns**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Jan</b>	-1.9	1.9	0.5	2.4	1.2	-2.8	-1.6	-1.1	-0.6	3.2
<b>Feb</b>	-0.3	1.1	1.5	1.1	-0.7	1.0	-1.3	1.1	1.1	-
<b>Mrz</b>	-0.6	-0.9	0.0	0.6	0.7	-1.4	1.5	4.4	-0.7	-
<b>Apr</b>	4.7	-0.3	-0.5	0.3	2.4	2.0	4.1	-1.5	1.7	-
<b>Mai</b>	1.4	-0.3	2.7	-3.1	1.0	0.6	1.6	-1.0	0.4	-
<b>Jun</b>	2.0	0.8	2.0	-0.1	-0.0	-3.8	0.1	0.3	-0.4	-
<b>Jul</b>	0.3	-1.1	2.0	0.6	0.4	0.1	3.2	1.3	-0.2	-
<b>Aug</b>	1.3	0.1	-0.1	1.7	-0.4	1.5	2.5	-0.0	-2.7	-
<b>Sep</b>	-0.8	1.2	1.8	0.7	1.3	-4.4	2.2	1.5	-1.6	-
<b>Okt</b>	1.1	0.6	-1.5	1.2	0.3	-6.3	-0.9	1.1	3.2	-
<b>Nov</b>	0.4	1.5	2.2	0.8	-0.8	0.1	0.1	-0.3	-2.4	-
<b>Dez</b>	1.8	0.7	2.1	0.7	-0.2	0.4	1.8	1.8	2.5	-
<b>Produkt</b>	9.7	5.3	13.3	7.0	5.1	-12.6	14.0	7.8	-0.1	3.2
<b>Benchmark</b>	8.8	7.6	9.9	5.4	4.7	-8.4	11.6	2.4	1.6	1.5

<i>Statistik per Ende Jan 12</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>	<i>7 Jahre</i>	<i>10 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	3.79%	6.02%	8.81%	2.83%	4.97%	4.13%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	7.09%	6.22%	6.18%	6.84%	6.32%	6.15%
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.11	0.49	0.94	-0.02	0.31	0.18
<i>bestes Monatsergebnis</i>	3.24%	4.37%	4.37%	4.37%	4.37%	4.70%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.72%	-2.72%	-2.72%	-6.33%	-6.33%	-6.33%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.08%	0.36%	0.74%	0.31%	0.59%	0.39%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		8.30%	20.81%	20.81%	20.81%	20.81%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		-0.72%	-0.72%	-14.00%	-14.00%	-14.00%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		3.79%	7.78%	2.67%	6.35%	6.35%
<i>längste Verlustphase</i>	7	7	7	28	28	28
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-4.91%	-4.91%	-4.91%	-16.08%	-16.08%	-16.08%

	<b>Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)</b>
<b>Jensen Alpha</b>	0.00
<b>Jensen Alpha (annualisiert)</b>	0.02
<b>Beta</b>	1.02
<b>R-squared</b>	0.78
<b>Korrelation</b>	0.88
<b>Tracking Error</b>	0.03
<b>Active Premium</b>	0.02
<b>Information Ratio</b>	0.74
<b>Treynor Ratio</b>	0.06

**Performance**

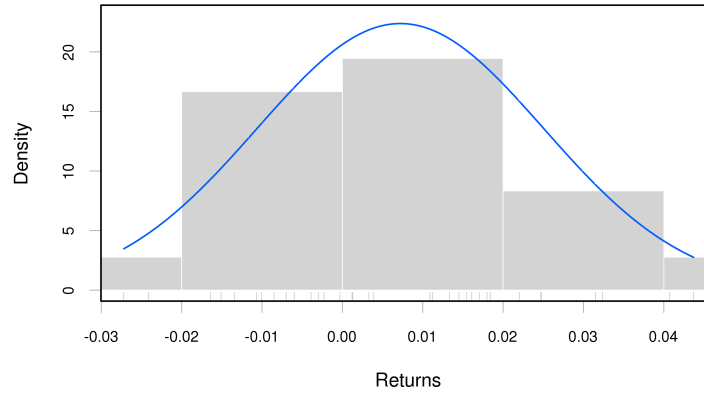


**Rollierende 12-Monats- Performance**



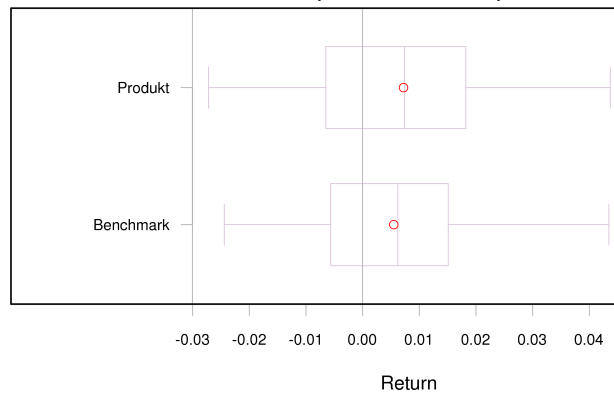
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



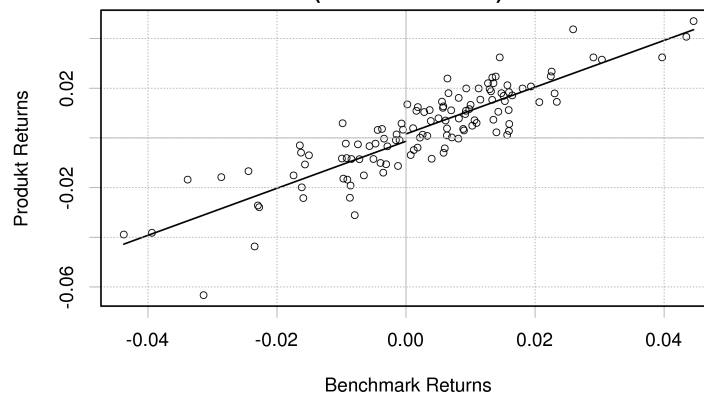
**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Marktphasenabhängiges Beta 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
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 „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 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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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.

**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-**  
03/2012

DeAM-Fonds WOP 1

Spezialfonds für VdW Versorgungsverband

## **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)