



Produktprofil

Name des Fonds	Deka-EuroFlex Plus TF
ISIN	LU0140354605
Anlageuniversum	ABS
Benchmark	Euribor
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	01. Mar. 2002
Fondsvolumen	1323.25 EUR m per 30. Juni 2007
Management Fee	0.34% p.a.
TER	0.81% p.a.
Fondsmanager	Stephan Schumann, CFA, CEFA
Gesellschaft	Deka Investment GmbH
Internet	www.deka.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	gering
Renditeerwartung	Euribor Plus
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Deka-EuroFlex Plus* ist ein auf Asset Backed Securities (ABS) spezialisierter Rentenfonds, der überwiegend in nachrangige Tranchen investiert. Durch komplexe und detaillierte Analysen sollen Ineffizienzen auf dem Markt für verbriefte Kreditrisiken zur Generierung eines positiven Ertrags ausgenutzt werden, das Risiko aber möglichst gering gehalten werden. Das Fondsmanagement ist deshalb bestrebt, ein breit diversifiziertes Portfolio hinsichtlich wesentlicher Merkmale, wie z.B. des zugrunde liegenden Forderungspools, zu halten. Das Fondsmanagement definiert Performancebenchmarks für Einzeltitel und Marktsegmente. Ein fortlaufendes Monitoring und Benchmarking aller Bestände ist die Basis für eine kontinuierlich stattfindende Anpassung des Portfolios. Hierbei achtet das Fondsmanagement auf den Ausgleich zwischen fundamentaler Kreditentscheidung und den aus der herrschenden Marktmenge resultierenden Transaktionskosten.

Kernstück des gesamten Fondsmanagements ist eine umfassende, intern aufgebaute Datenbank, die fortlaufend gepflegt und kontinuierlich weiterentwickelt wird. In dieser sind detaillierte Informationen zu einer Vielzahl von Emissionen hinterlegt, die in den vergangenen Jahren stattgefunden haben. Dadurch ist es möglich, nicht nur für das eigene Portfolio bzw. Neuemissionen, sondern für den gesam-

ten Markt umfangreiche Analysen und Vergleiche durchzuführen, und so die relative Attraktivität einzelner ABS zu identifizieren. Der europäische Verbriefungsmarkt zeichnet sich durch eine große Diversität an Strukturen und Kreditrisiken aus. Zur Herstellung größtmöglicher Vergleichbarkeit ergänzt das Fondsmanagement alle relevanten quantitativen Kennzahlen durch eine qualitative Beurteilung. Quantitative und qualitative Analyse haben somit einen gleichberechtigten Anteil an der Entscheidungsfindung.

Die personellen Ressourcen im eigentlichen für das Fondsmanagement verantwortlichen Team sind begrenzt. Allerdings greift der Fondsmanager auch regelmäßig auf die Expertise anderer Bereiche im Unternehmen zurück. So kommt beispielsweise den Analysen aus dem Team Corporates und der volkswirtschaftlichen Abteilung eine hohe Bedeutung bei Investitionsentscheidungen zu.

Das aus variabel verzinslichen Instrumenten bestehende Anlageuniversum spiegelt die Geldmarkt-Benchmark (Euribor) wider. Zu der dortigen Wertentwicklung weist die Fondsperformance seit Auflegung eine hohe Parallelität auf.

Der *Deka-EuroFlex Plus* erhält auch aufgrund der gelungenen Kombination der Analyse von Top-Down- und Bottom-Up-Aspekten die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der Fonds *Deka-EuroFlex Plus* wird von der *Deka Investment GmbH* (Deka) in Frankfurt verwaltet. In den Investmentprozess sind vier Mitarbeiter aus dem Team *Structured Credits* involviert, das im Bereich Renten angesiedelt ist. Darüber hinaus fließen auch die Expertise und Analysen weiterer Einheiten im Unternehmen, insbesondere aus dem *Team Corporates*, mit in den Investmentprozess ein. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager, *Stephan Schumann*.

Das Anlageuniversum besteht überwiegend aus ABS, wobei in Mortgage Backed Securities, Collateralized Debt Obligations sowie in ABS im engeren Sinne (z.B. Verbriefungen von Konsumentenkrediten) investiert werden kann. Investmentziel ist die Outperformance des 3-Monats-Euribors. Währungsrisiken gegen den Euro werden gehedged. Darüber hinaus können Derivate zur Ertragsgenerierung verwendet werden.

Grundlage des gesamten Investmentprozesses ist die eigene ABS-Datenbank. Innerhalb der Portfolio-konstruktion wird zunächst die Gewichtung der einzelnen ABS-Gattungen im Fonds festgelegt. Dies erfolgt durch makroökonomische Analysen der verschiedenen ABS-Arten und Länder, bei denen die relativen Attraktivitäten und Korrelationen ermittelt werden. Die Einzeltitelauswahl erfolgt anschließend Bottom-Up im Rahmen einer überwiegend funda-

mental geprägten Analyse. Dabei werden zunächst fest definierte Kriterien überprüft. Sofern diese erfüllt sind, konzentrieren sich die weiteren Untersuchungen im wesentlichen auf die drei Risiken Forderungspool, Kontrahent sowie strukturelle Risiken der ABS. Neben quantitativen Kriterien finden produktspezifisch auch qualitative Gesichtspunkte Berücksichtigung. Die abschließende Investmententscheidung erfolgt in jedem Fall durch ein qualitatives Overlay. Ziel ist es, die jeweils attraktivsten ABS innerhalb der verschiedenen Arten sowie deren für fair gehaltenen Wert zu ermitteln. Neben internem Research fließt auch externes Research, beispielsweise von Ratingagenturen, mit in die Betrachtung ein. Bevor es zu einem Investment kommt, findet immer ein persönliches Treffen mit dem Originator statt. Für Transaktionen, in die das Fondsmanagement investieren möchte, werden Zielgewichte sowie Ziel-spreads festgelegt. Der Handel erfolgt aufgrund der Komplexität und Illiquidität der zugrunde liegenden Assetklasse überwiegend durch den Fondsmanager selbst, der in der Regel Preisanfragen bei zwei Brokern einholt.

Im Fonds befindliche Titel werden fortlaufend auf mögliche Veränderungen beobachtet und mit dem jeweiligen Base-Case-Szenario sowie ähnlichen Transaktionen verglichen.

Qualitätsmanagement

Die fortlaufende Analyse und Überwachung des Risikoprofils des Portfolios durch den Fondsmanager ist integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Hierzu wird ein vierstufiges Ampelmodell verwendet, welches auch von der internen Datenbank gespeist wird. Bei neuen Informationen und geänderter Datenlage werden dem Fondsmanagement zeitnah Risikosignale übermittelt, von denen die höchste Warnstufe zum sofortigen Verkauf der Position führt.

Für die nachgelagerte Risikokontrolle und Performancemessung ist eine eigenständige Einheit zu-

ständig, die das Portfolio unter Verwendung eines Risikomanagementsystems einer permanenten Kontrolle unterzieht. Die Fondsperformance wird regelmäßig berechnet und mit der Peer-Group sowie dem breiten Markt verglichen. Darüber hinaus werden durch das übergreifende Controlling regelmäßige Value-at-Risk-Reports erstellt.

Die Einhaltung der gesetzlichen Anlagerestriktionen wird vor Orderaufgabe überprüft. Darüber hinaus erfolgt eine automatische Ex-Post-Kontrolle.

Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung von *Stephan Schumann* gemanagt, der zugleich Leiter des Teams *Structured Credits* ist und bereits seit 1999 im Unternehmen arbeitet. Der Fondsmanager und sein Stellvertreter gehören dem Team seit dessen Gründung 2002 an und verfügen beide über investmentspe-

zifische Zusatzqualifikation wie z.B. CEFA oder CFA. Hinsichtlich der Qualifikation und Erfahrung neuer Mitarbeiter existieren klar definierte Kriterien. Neben einem marktkonformen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine Bonuszahlung, die überwiegend von der Investmentperformance abhängt.

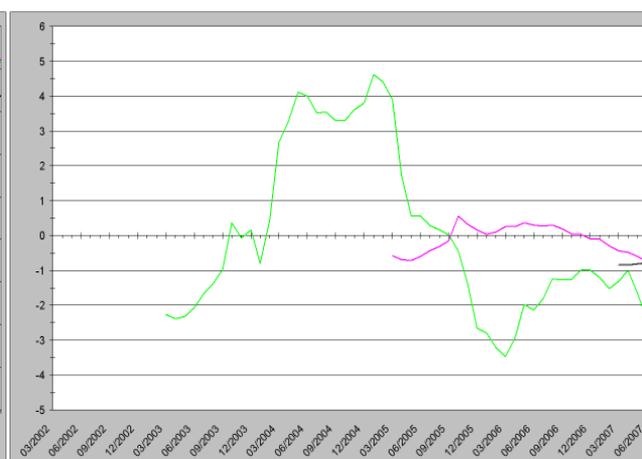
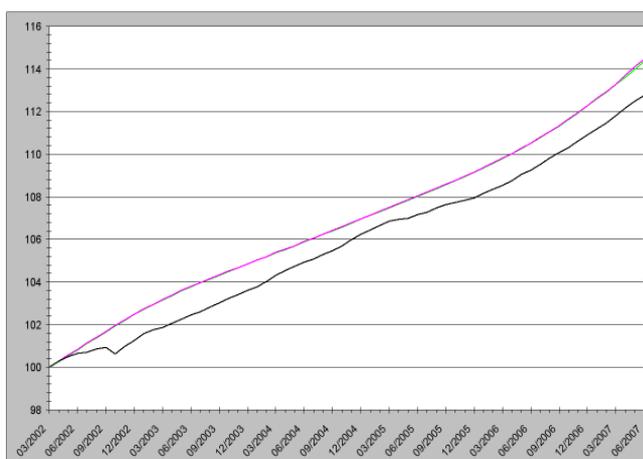
Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Bonität
Liquidität	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Kassenhaltung
Konjunktur	-
-	-

Produktgeschichte

Performance

Sharpe-Ratio



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt — 1 Jahr — 3 Jahre — 5 Jahre

Statistik per Ende 06/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	3.21%	2.58%	2.43%	2.30%	—	—
Volatilität (annualisiert)	0.11%	0.23%	0.23%	0.32%	—	—
Sharpe-Ratio	-2.39	-1.37	-0.74	-0.79	—	—
bestes Monatsergebnis	0.33%	0.33%	0.33%	0.37%	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	0.22%	0.10%	0.05%	-0.30%	—	—
Median der Monatsergebnisse	0.26%	0.22%	0.20%	0.20%	—	—
bestes 12-Monatsergebnis		3.21%	3.21%	3.21%	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		1.94%	1.58%	1.58%	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse		2.73%	2.09%	2.34%	—	—
längste Verlustphase	0 M	0 M	0 M	1 M	—	—
maximale Verlusthöhe	0.22%	0.10%	0.05%	-0.30%	—	—

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.

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.

Als Maßstab für den Geldmarkt dient der LIBID-Depositensatz für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus $LIBID = LIBOR - 0.125\%$ ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; *LIBID(OR)* = London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das *Sharpe-Ratio* gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarktrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete *Volatilität* ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

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 „Ergebnisaußreißern“ 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 benötigt, 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.

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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