



AAA-
05/2008

cominvest

Produktprofil

| | |
|-----------------|---|
| Name des Fonds | cominvest TAARA |
| ISIN | LU0224474329, LU0224474675, LU0224473941, LU0270726580 (vier Anteilsklassen) |
| Anlageuniversum | Aktien, Renten, geldmarktnahe Papiere, Floating Rate Notes |
| Benchmark | 90% Rex + 10% DAX |
| Anlagewährung | EUR ISO-Code |
| Erträge | Ausschüttung |
| Auflegungsdatum | 08. Aug. 2005 |
| Fondsvolumen | 88.8 EUR m per 30.4.2007 (Summe der vier Anteilsklassen) |
| Management Fee | 1% p. a.+ Performance Fee 20% der Outperformance über Benchmark (wird z.Z. nicht erhoben) |
| TER | 1% p. a. |
| Fondsmanager | Dr. Frederik Wemhöner |
| Gesellschaft | cominvest Asset Management GmbH |
| Internet | www.cominvest.de |

Anlegerprofil

| | |
|------------------|--|
| Anlagehorizont | mittel- bis langfristig |
| Risikoklasse | geringes Risiko, analog sehr konservativen gemischten Fonds, wobei das TAARA-Signal konsequent Verluste begrenzt. |
| Renditeerwartung | Ziel ist ein angemessener, laufender Ertrag und das investierte Kapital nach Möglichkeit im wirtschaftlichen Wert zu erhalten. |
| Verlusttoleranz | kurzfristige Verluste möglich (kein Garantieprodukt) |

TELOS-Kommentar

Der *cominvest TAARA* ist ein gemischter Fonds, der neben der Anlage in Renten bis zu maximal 20% in Aktien investiert sein kann.

Das Fondsmanagement und der Investmentprozess wurden im Frühjahr 2008 modifiziert. Der neue Fondsmanager *Dr. Frederik Wemhöner* ist ein ausgewiesener Rentenfondsexperte. Die Absicht ist es, die Rentenseite im *cominvest TAARA* weiter zu stärken (immer mindestens 80 % des Fondsvolumens). Hierzu wurde ein Durationsmodell implementiert, das ein aktives Management auf der Rentenseite unterstützt. Im Mittelpunkt der Investmentpolitik stehen der Substanzerhalt und die regelmäßige Ausschüttung zur Erfüllung des Stiftungszwecks.

Das Anlageziel des Fonds orientiert sich an den Rahmenvorschriften für Stiftungen. Die taktische Asset Allokation wird durch ein quantitatives Trendfolgemodell bestimmt. Dieses Modell basiert auf kurz- und langfristigen Indikatoren, die börsentäglich und prognosefrei ein Signal für oder gegen eine Aktienallokation von 20% geben. Bei der Aktienauswahl greift der Fondsmanager auf die etablierten Prozesse der *cominvest* für die Bewertung europäischer Einzeltitel zurück. Zielfonds für die Aktienallokation ist jetzt der *cominvest Fondak Europa*. Die Auswahl der Rententitel basiert ebenfalls auf den Prozessen der *cominvest*, wobei hier die Qualität der einzelnen Titel bei geringerem Gesamtrisiko im Vordergrund steht. Die Anlage erfolgt deshalb überwiegend in Staatsan-

leihen mit sehr guter Bonität, aber auch in Floating Rate Notes überwiegend europäischer Emittenten. Die Konzeption des Fonds wurde durch die Firma KANA – Spezialist im Bereich Vermögensmanagement für Stiftungen – begleitet, die weiterhin beratend tätig ist und mit der bei Bedarf Transaktionen hinsichtlich der Anforderungen des Stiftungs- und Gemeinnützigkeitsrechts abgestimmt werden. Das Investmentteam verfügt über qualifizierte Mitarbeiter, die in ihrer jeweiligen Funktion langjährig im Unternehmen tätig sind. Das zum Einsatz kommende Allokationsmodell wurde von *Dr. Werner Koch* entwickelt, der zum 1. Dezember 2007 in das neugegründete Portfoliomanagement Hedgefonds wechselte, er ist jedoch weiterhin unverändert in den Investmentprozess eingebunden. Die Performance liegt seit Auflegung des Fonds deutlich über der Benchmark, wobei der Fonds in jüngster Vergangenheit die Benchmark nicht outperformen konnte. Die Sharpe Ratio liegt in der rollierenden Betrachtung über einen 2 Jahreszeitraum im negativen Bereich. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 20% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Beim *cominvest TAARA* kommt dabei das High-Water-Mark Prinzip nicht zum Tragen. Zur Zeit ist die Erhebung der Performance Fee ausgesetzt. Der Fonds *cominvest TAARA* erhält die Bewertung **AAA-**.



Investmentprozess

Der *cominvest TAARA* wird von der *cominvest Asset Management GmbH* in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft der *Commerzbank AG*, ebenfalls mit Sitz in Frankfurt, verwaltet. Am Investmentprozess sind beteiligt: die Aktienseite, die aus dem Fondsmanagement des *cominvest Fondak Europa* und den Buyside-Analysten besteht, das Rentenfondsmanagement mit *Dr. Frederik Wemhöner* sowie *Dr. Werner Koch*, der das TAARA-Signal generiert. Das spezielle Know-how für die Anlage von Stiftungsgeldern wird von der Firma *KANA GmbH* bereitgestellt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen – ausgenommen die Assetklassenallokation – trägt der Fondsmanager, *Dr. Frederik Wemhöner*.

Der Fokus der Investmentphilosophie liegt auf der Erzielung hoher und stabiler ausschüttungsfähiger Erträge bei geringer Volatilität zur Erfüllung des jeweiligen Stiftungszweckes. Der Investmentprozess besteht aus zwei Komponenten. Die Taktische Asset Allokation Renten/Aktien (TAARA) beruht auf einem quantitativen Trendfolgemodell. Das Modell ist prognosefrei und berechnet aus Indexdaten kurz- und langfristige Indikatoren (Abweichung des Verhältnisses Aktien- zu Rentenperformance vom Mittelwert, Trend), deren Signale zu einem Allokationssignal verdichtet werden. Gibt das quantitative Modell ein Rentensignal, löst der Fonds das Aktienengagement komplett zu Gunsten von Rentenpapieren auf. Bei einem Aktiensignal gewichtet *cominvest TAARA* mit maximal 20% Aktien und 80% Renten. Dazwischen gibt

es auf der Top-down Seite keine weitere Assetklassenaufteilung. Das TAARA-Signal wird laufend börsentäglich berechnet. Vertrieb und Fondsmanagement werden grundsätzlich montäglich via Email über die Signallage informiert. Bei sensibler Signallage erfolgt ein tägliches Update. Sowohl der Aktien- als auch der Rentenanteil des Fonds werden aktiv gemanagt. Auf der Rentenseite wurde mit dem Fondsmanagerwechsel ein taktische Durationssteuerung unter Einsatz von Futures-Kontrakten umgesetzt. Damit wird die Duration des bisher defensiv ausgerichteten Rententeils ebenfalls aktiv gemanagt. Das Rentenportfolio wird sukzessive auf Laufzeiten von 5 bis 10 Jahren mit dem Durationsziel von ca. 6 Jahren umgestellt. Bei der Einzeltitelauswahl greift das Fondsmanagement auf die jeweiligen Investmentprozesse der *cominvest* zurück. Diese kombinieren Top-Down- mit Bottom-Up-Elementen und nutzen sowohl quantitative als auch qualitative Analysen. Das Anlageuniversum des Fonds besteht auf der Rentenseite aus variabel- und festverzinslichen Wertpapieren überwiegend europäischer Emittenten mit Ratings im Investment-Grade-Bereich, auf der Aktienseite wird in europäische Aktien investiert. Die Orders werden im Front-Office-System erfasst, von wo aus sie an spezialisierte Trading Desks weitergeleitet werden, die diese nach Best-Execution-Gesichtspunkten ausführen. Das Fondsmanagement hat auch die Möglichkeit, selbst mit den Brokern zu handeln.

Qualitätsmanagement

Für Risikobudgetierung und -kontrolle ist der organisatorisch eigenständige Bereich Risk- und Investment Controlling verantwortlich. Mit Hilfe assetklassenübergreifender Risikomanagementsysteme wird täglich das Risiko des Fonds überwacht. Darüber hinaus wird hier täglich die Fondspersformance berechnet und mit der Benchmark sowie einer Peer Group verglichen. Die Performancebeiträge werden

in einer täglich durchgeführten Attributionsanalyse ermittelt. Performance und Risiko werden außerdem durch entsprechende Komitees überwacht. Die Arbeitsgruppe Fund Controlling Institutional ist für die Überwachung der Einhaltung von Anlagegrenzen und sonstigen Vorgaben verantwortlich. Die Preisqualität der Broker wird hier ebenfalls kontinuierlich überwacht.

Team

Der Fonds wird seit März 2008 von *Dr. Frederik Wemhöner* gemanagt. Co-Fondsmanagerin und Stellvertreterin ist Frau Martina Kocksch. Die Verantwortung für das Allokationsmodell TAARA liegt bei *Dr. Werner Koch* und seinem Stellvertreter *Dr. Jörn Spillmann*, die beide quantitative Analysten sind. Für

stiftungsspezifische Fragen steht die Expertise der Firma *KANA* zur Verfügung. Die Mitglieder des Investmentteams verfügen über langjährige Berufserfahrung in den einzelnen Bereichen und haben akademische Abschlüsse sowie teilweise Zusatzqualifikationen wie z.B. CEFA.



Investmentcharakteristik

| Wichtige externe Einflussfaktoren | Wichtige Steuerungsgrößen |
|--|---|
| Konjunktur | Assetauswahl (wenn Stockpicking) |
| Aktienmarkt (Niveau) | Unternehmensgespräche (one-to-one) |
| Branchenentwicklung | Branchengewichtung (& Asset Allocation) |
| Kurzfristige Zinsen & Langfristige Zinsen (Niveau) | Laufzeitallokation |
| Zinskurve (Gestalt) | Bonität |

Produktgeschichte

Monatliche Returns

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------------|------|------|------|------|
| Jan | - | 0.8 | 0.5 | 2.0 |
| Feb | - | 0.9 | 0.8 | 0.6 |
| Mrz | - | -0.3 | -0.5 | -0.7 |
| Apr | - | -0.1 | 0.3 | 0.1 |
| Mai | - | -0.9 | 0.1 | - |
| Jun | - | -0.4 | 0.2 | - |
| Jul | - | 0.6 | -0.6 | - |
| Aug | - | 0.9 | 0.7 | - |
| Sep | 4.0 | 0.7 | 0.2 | - |
| Okt | 0.9 | 0.6 | 0.5 | - |
| Nov | 1.3 | 0.5 | -0.7 | - |
| Dez | 1.4 | 0.5 | -0.5 | - |
| Fonds | 7.7 | 3.9 | 1.0 | 1.9 |
| Benchmark | 0.7 | 2.4 | 4.5 | 1.9 |

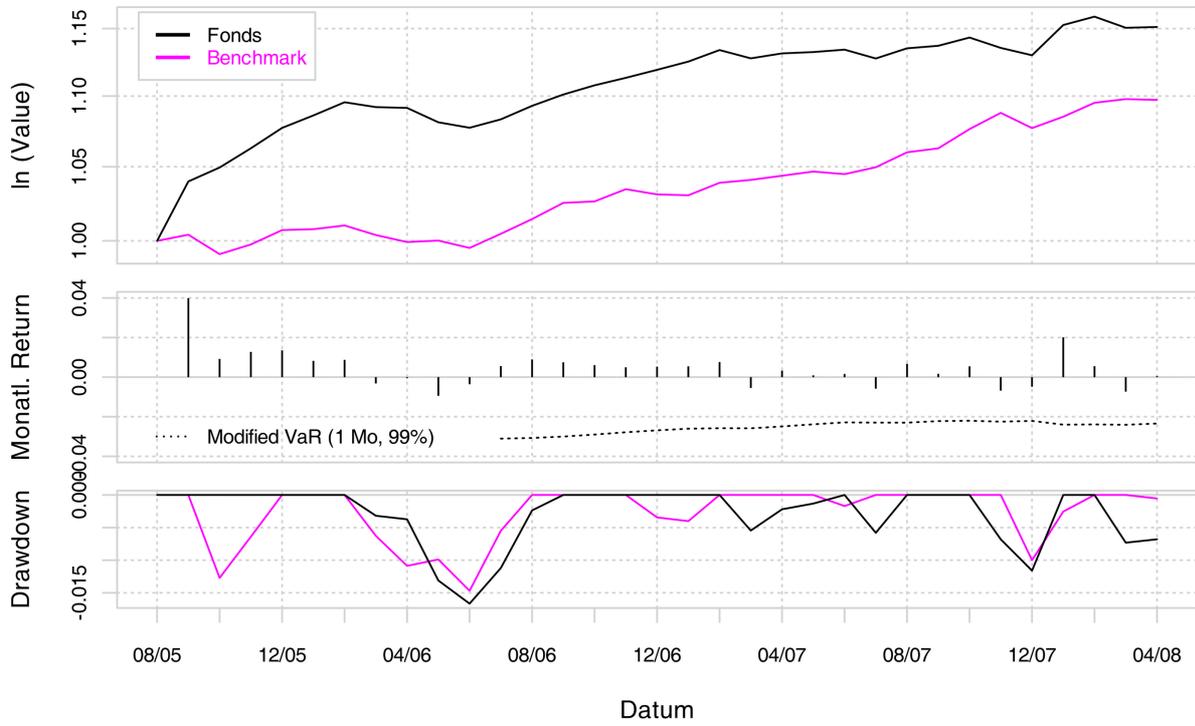
| Statistik per Ende Apr 08 | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre |
|---------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Performance (annualisiert) | 1.75% | 2.70% | - | - | - | - |
| Volatilität (annualisiert) | 2.66% | 2.33% | - | - | - | - |
| Sharpe-Ratio | -0.85 | -0.56 | - | - | - | - |
| bestes Monatsergebnis | 2.01% | 2.01% | - | - | - | - |
| schlechtestes Monatsergebnis | -0.73% | -0.94% | - | - | - | - |
| Median der Monatsergebnisse | 0.12% | 0.41% | - | - | - | - |
| bestes 12-Monatsergebnis | | 5.28% | - | - | - | - |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | | 0.96% | - | - | - | - |
| Median der 12-Monatsergebnisse | | 3.20% | - | - | - | - |
| längste Verlustphase | 2 M | 3 M | - | - | - | - |
| maximale Verlusthöhe | -1.16% | -1.30% | - | - | - | - |

Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)

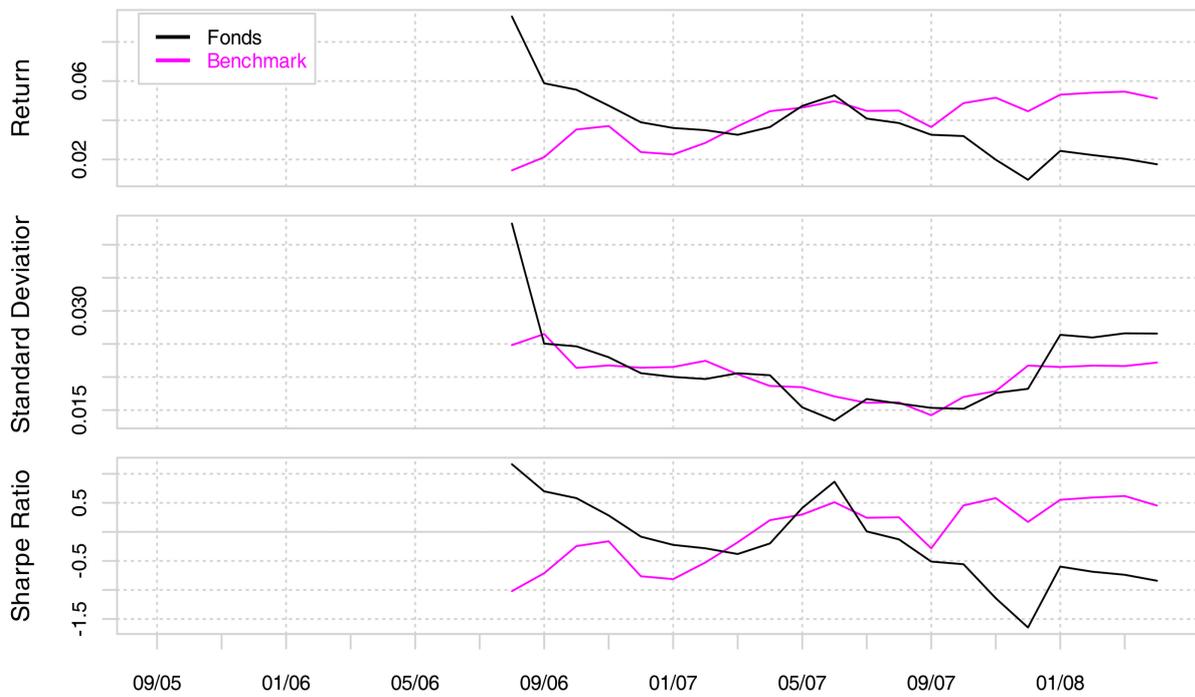
| | |
|----------------------|-------|
| Jensen alpha | -0.00 |
| Beta | 0.49 |
| R ² | 0.18 |
| Alpha (annualisiert) | -0.02 |
| Korrelation | 0.42 |
| Tracking Error | 0.03 |
| Active Premium | -0.02 |
| Information Ratio | -0.69 |
| Treynor Ratio | -0.03 |



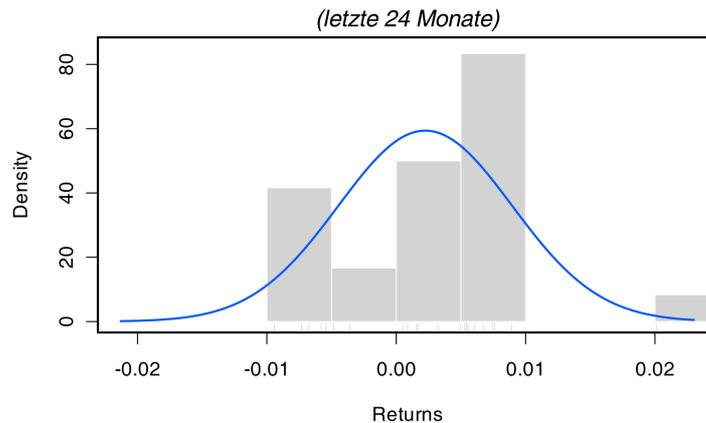
Performance



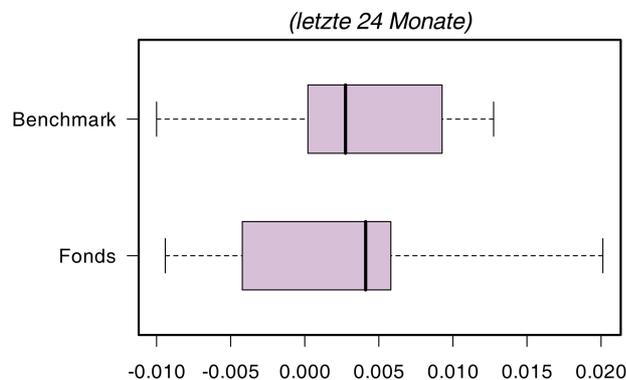
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



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 reinves-

tierter 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 4% 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 „Ergebnisaußereißern“ 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

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](#).

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^2 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 das Active Premium geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst den Beta-adjustierten Excess Return.



AAA-
05/2008

cominvest

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