

<b>Produktprofil</b>	
Name des Fonds	ADIG Fondak
ISIN	DE0008471012
Anlageuniversum	Aktien Deutschland (Mid und Large Caps)
Benchmark	DAX
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	30.10.1950
Fondsvolumen	EUR 2435.7 m per 28.02.2006
Management Fee	1.4% p.a. (seit 11/2005)
TER	1.13% p.a.
Fondsmanager	Heidrun Heutzenröder
Gesellschaft	COMINVEST Asset Management GmbH
Internet	www.cominvest-am.com
<b>Anlegerprofil</b>	
Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	innerhalb der Asset Klasse Aktien: mittleres Risiko
Renditeerwartung	Anlageziel: überproportionale Kursgewinne der Anlageaktien bzw. Outperformance des Fonds
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *ADIG Fondak* ist ein valueorientierter Aktienfonds, dessen Anlageuniversum deutsche Aktien mittlerer und großer Marktkapitalisierung – im wesentlichen DAX- und MDAX-Unternehmen – ist.

Der Fonds setzt bei der Anlage vor allem auf die Auswahl von Einzeltiteln (Stock-Picking), seit 2000 gehen in die Anlageentscheidung auch Value-Aspekte mit ein. Die Begrenzung des Tracking Errors unterscheidet den Fonds von anderen Produkten mit ähnlichem Ansatz.

Ziel ist es, die Performance des DAX zu übertreffen. Dazu wird der Fonds einerseits an seiner Benchmark ausgerichtet und ist deshalb in fast allen Titeln des DAX investiert. Andererseits erfolgt derzeit eine verstärkte Beimischung von vielen Titeln des MDAX. Die gesamte Risikostruktur des Portfolios wird dabei in Betracht gezogen, die Steuerung erfolgt aber vor allem über den Tracking Error.

Für das gesamte Anlageuniversum führen die Buy-Side-Analysten fundamentales Research durch. Dieses Research ist dabei nicht in erster Linie auf die spezifische Investmentphilosophie dieses Fonds ausgerichtet. Value-Betrachtungen werden vom Fondsmanagement selbst durchgeführt, das sich dabei auch auf Kennzahlen aus dem quantitativen Research stützt.

Die interne Researchqualität wird über die von den

Analysten gemanagten (Muster-)Sektorportfolios gemessen. Attributionsanalysen messen den Beitrag aus der Einzeltitelauswahl.

Die Fondsmanagerin ist seit 1998 für den Fonds verantwortlich und hat die Stilanpassung des Fonds vorgenommen. Ihre Vertretung ist durch den Co-Fondsmanager und einen weiteren Stellvertreter sichergestellt. Die Mitarbeiter des Research-Teams verfügen mehrheitlich über sehr lange Erfahrung in der Finanzbranche. Beide Teams arbeiten sowohl inhaltlich als auch räumlich integriert zusammen.

Die Benchmark wurde im Mai letzten Jahres angepasst, ohne dass sich der Investmentprozess geändert hat. Um eine einheitliche Darstellung zu gewährleisten, wird hier historisch der DAX als Vergleichsgröße dargestellt. Der Fonds konnte die Performance seiner Benchmark seit der Umstellung auf einen Value-Ansatz deutlich übertreffen. Die Tracking-Error-Bandbreite wurde ausgeweitet, wird aber weiterhin nur teilweise ausgenutzt. Das Sharpe Ratio hat sich mit der sinkenden Volatilität und den steigenden Märkten positiv entwickelt.

Der *ADIG Fondak* ist ein Fonds, der sehr hohe Qualitätsstandards erfüllt und von einem sehr erfahrenen Team gemanagt wird. Er erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *ADIG Fondak* wird von der *COMINVEST Asset Management GmbH* (COMINVEST) in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft der *Commerzbank AG*, ebenfalls mit Sitz in Frankfurt, gemanagt. Zwei Fondsmanager sowie ein Stellvertreter aus dem Team Deutsche Aktien und elf Sektoranalysten im Bereich Aktienfondsmanagement sind in den Prozess involviert. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt die Fondsmanagerin, *Heidrun Heutzenröder*.

Der Fonds investiert fast ausschließlich in deutsche Aktien mittlerer und hoher Marktkapitalisierung. Der Investmentansatz ist auf die Identifizierung unterbewerteter Aktien substanzstarker Unternehmen ausgerichtet. Durch ein aktives Risikomanagement soll eine Performance über der der Benchmark erzielt werden. Der Tracking Error wird dabei innerhalb vorgegebener Bandbreiten gehalten.

Der Investmentprozess kann als typischer Bottom-Up-Ansatz charakterisiert werden, der sich aus der Value-Investmentphilosophie ableitet. Ergänzend werden anhand einer Top-Down-Analyse volkswirtschaftliche Rahmendaten und Kapitalmarkt-szenarien analysiert, und diese in Kombination mit verschiedenen Risikobetrachtungen untersucht.

Für das Anlageuniversum werden – in der Regel monatlich – von quantitativen Analysten Value-Kennzahlen (Kurs/Buchwert-Verhältnis, Dividendenrendite sowie Kurs/Gewinn-Verhältnis) bereit-

gestellt. Darüber hinaus erfolgt eine Analyse qualitativer Faktoren wie etwa Management, Strategie oder Marktstellung durch das Fondsmanagement. Dabei werden regionale Faktoren berücksichtigt.

Die Sektoranalysten sind für die Kontakte zum Management der einzelnen Unternehmen verantwortlich. Ihre fundamentalen Analysen und Bewertungen stützen sich hauptsächlich auf Gespräche mit Unternehmensvertretern auf Managementebene, an denen das Fondsmanagement regelmäßig teilnimmt. Zur Informationsgewinnung und kritischen Hinterfragung des eigenen Research fließt auch Sell-Side-Research ein. Die Markteinschätzungen und Empfehlungen der Analysten werden vor allem im täglichen Morning Meeting und in persönlichen Gesprächen mit dem Fondsmanagement kommuniziert.

Die Risikomanagementsysteme der COMINVEST unterstützen das Fondsmanagement bei der Portfoliokonstruktion und ermöglichen eine laufende Überwachung der eingegangenen Risiken.

Orders werden vom Fondsmanager im Front-Office-System erfasst, von wo aus sie an ein spezialisiertes Aktien-Trading-Desk weitergeleitet werden. Dort sind fünf Mitarbeiter für die Ausführung nach Best-Execution-Gesichtspunkten verantwortlich, wobei etwaige Brokervorschläge seitens des Fondsmanagers – sofern sie in Einklang mit der Brokerliste stehen – berücksichtigt werden.

## Qualitätsmanagement

Für Risikobudgetierung und -kontrolle ist der organisatorisch eigenständige Bereich Risk- und Investment Controlling verantwortlich. Mit Hilfe assetklassenübergreifender Risikomanagementsysteme wird das Portfolio einer permanenten Risikokontrolle unterzogen.

Darüber hinaus wird hier regelmäßig die Fondsperformance berechnet und mit der Benchmark sowie einer Peer Group verglichen. Performancebeiträge der verschiedenen Prozesskomponenten (Sektorallokation, Einzeltitelauswahl) können durch eine täglich durchgeführte Attributionsanalyse iden-

tifiziert werden.

Die Researchqualität wird durch von den Analysten gemanagte (Muster-)Sektorportfolios überwacht. Die Bewertung des Sell-Side-Research geht in die Brokerauswahl ein.

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, die Ergebnisse spielen eine wichtige Rolle bei der regelmäßigen Überprüfung der Brokerliste.

## Team

Der *ADIG Fondak* wird seit 1998 von *Heidrun Heutzenröder* gemanagt, der Co-Fondsmanager hat im Jahr 2004 seine Aufgabe übernommen. Das Aktien-Team arbeitet seit vielen Jahren zusammen, die durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei deutlich mehr als zehn Jahren. Fast alle Team-

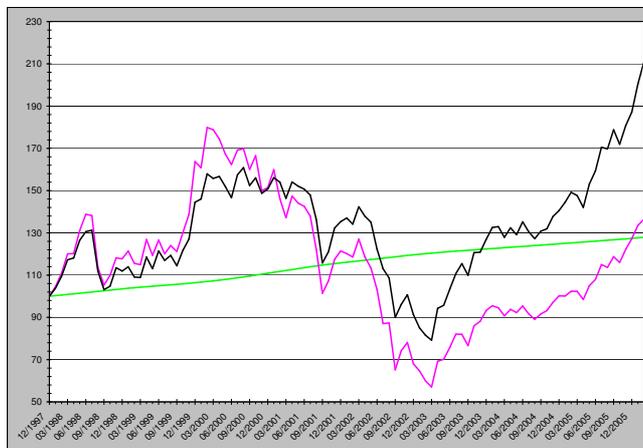
mitglieder verfügen über akademische Abschlüsse und überwiegend auch über Zusatzqualifikationen wie z. B. CEFA oder CFA. Neben dem Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine Bonuszahlung, die überwiegend von der Performance ihrer (Muster-)Portfolios abhängt.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Liquidität	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Benchmarkorientierung
Branchenentwicklung	–

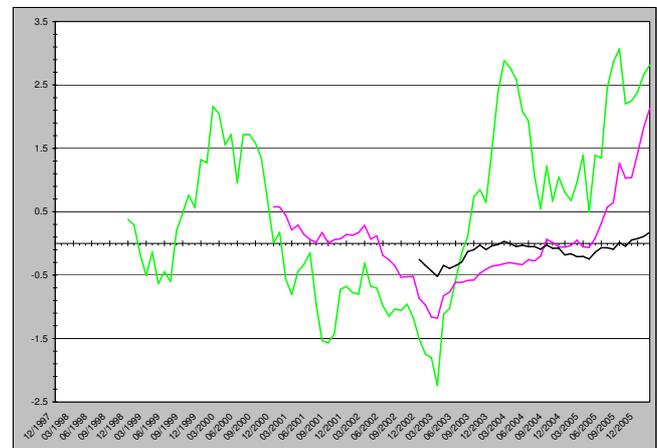
## Produktgeschichte

### Performance



— Fonds    — Benchmark    — Geldmarkt

### Sharpe-Ratio



— 1 Jahr    — 3 Jahre    — 5 Jahre

Statistik per 02/2006	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	41.41%	25.99%	37.30%	6.51%	9.88%	–
Volatilität (annualisiert)	13.96%	12.88%	16.53%	21.28%	20.27%	–
Sharpe-Ratio	2.81	1.86	2.13	0.18	0.34	–
bestes Monatsergebnis	7.80%	7.80%	19.05%	19.05%	19.05%	–
schlechtestes Monatsergebnis	-3.84%	-3.84%	-4.82%	-17.19%	-17.19%	–
Median der Monatsergebnisse	4.64%	3.05%	3.39%	1.41%	1.34%	–
bestes 12-Monatsergebnis		41.41%	63.05%	63.05%	63.05%	–
schlechtestes 12-Monatsergebnis		7.23%	7.23%	-44.37%	-44.37%	–
Median der 12-Monatsergebnisse		30.65%	30.33%	12.25%	10.23%	–
längste Verlustphase	2 M	4 M	4 M	49 M	58 M	–
maximale Verlusthöhe	-4.84%	-5.90%	-5.90%	-48.62%	-50.78%	–

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 <i>höchste</i> Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt <i>sehr hohe</i> Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt <i>hohe</i> Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit <i>nicht</i> 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:

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

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 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.

## Kontakt

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

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