

<b>Produktprofil</b>	
<i>Name des Fonds</i>	TAARA-Stiftungsfonds
<i>ISIN</i>	LU0224474329
<i>Anlageuniversum</i>	Aktien, Renten, geldmarktnahe Papiere, Floating Rate Notes
<i>Benchmark</i>	90% Rex + 10% DAX
<i>Anlagewährung</i>	EUR
<i>Erträge</i>	Ausschüttung
<i>Auflegungsdatum</i>	08.08.2005
<i>Fondsvolumen</i>	EUR 21.0 m per 31.05.2006
<i>Management Fee</i>	1% p.a.
<i>TER</i>	1% p.a.
<i>Fondsmanager</i>	Heinz-Günter Wickenhäuser
<i>Gesellschaft</i>	COMINVEST Asset Management GmbH
<i>Internet</i>	www.cominvest-am.com
<b>Anlegerprofil</b>	
<i>Anlagehorizont</i>	mittel- bis langfristig
<i>Risikoklasse</i>	geringes Risiko, analog sehr konservativen gemischten Fonds, wobei das TAARA-Signal konsequent Verluste begrenzt.
<i>Renditeerwartung</i>	Ziel ist ein angemessener, laufender Ertrag zu erzielen und das investierte Kapital nach Möglichkeit im wirtschaftlichen Wert zu erhalten.
<i>Verlusttoleranz</i>	kurzfristige Verluste möglich (kein Garantieprodukt)

## TELOS-Kommentar

Der COMINVEST TAARA-Stiftungsfonds ist ein gemischter Fonds, der neben der Anlage in Renten bis zu maximal 20% in Aktien investiert sein kann. Im Mittelpunkt der Investmentphilosophie steht der Substanzerhalt und die regelmäßige Ausschüttung zur Erfüllung des Stiftungszwecks. Das Anlageziel des Fonds orientiert sich an den Rahmenvorschriften für gemeinnützige Stiftungen.

Die taktische Asset Allocation wird durch ein quantitatives Modell bestimmt. Dieses Modell basiert auf kurz- und langfristigen Indikatoren, die börsentäglich und prognosefrei ein Signal für oder gegen eine Aktienallokation von maximal 20% geben. Bei der Aktienauswahl greift der Fondsmanager auf die etablierten Prozesse der COMINVEST für die Bewertung europäischer Einzeltitel zurück. Aus Volumensgründen wird die Aktienallokation derzeit durch die Investition in einen COMINVEST Aktienfonds dargestellt. Die Auswahl der Rententitel basiert ebenfalls auf den Prozessen der COMINVEST, wobei hier die Qualität der einzelnen Titel und das geringere Gesamtrisiko im Vordergrund stehen. Die Anlage erfolgt deshalb überwiegend in Staatsanleihen mit sehr guter Bonität, aber auch in sonstigen Bankschuldverschreibungen (Kommunalobligationen). Die Konzeption des Fonds wurde durch die KANA Vermögensmanagement GmbH – 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.

Eine nachgelagerte Risikokontrolle sowie die Überprüfung der Einhaltung von Anlagerestriktionen erfolgt durch unabhängige Einheiten. Eine Prüfung der Anlagegrenzen erfolgt vor der Orderausführung. Die Ordervergabe erfolgt nach dem Best-Execution-Prinzip.

Die Performance liegt seit Auflegung des Fonds deutlich über der Benchmark.

Das Investmentteam verfügt über qualifizierte Mitarbeiter, die in ihrer jeweiligen Funktion langjährig im Unternehmen tätig sind. Das zum Einsatz kommende Allokationsmodell wurde von einem quantitativen Analysten der COMINVEST entwickelt, der auch nach seinem Wechsel in das Private Banking der Commerzbank für das Modell verantwortlich ist und dem Fondsmanager die Allokationssignale regelmäßig übermittelt.

Der Fonds *COMINVEST TAARA-Stiftungsfonds* erhält, auch wegen seiner konsequenten Ausrichtung auf die Anlegergruppe der Stiftungen, die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *COMINVEST TAARA-Stiftungsfonds* wird von der *COMINVEST Asset Management GmbH* in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft der *Commerzbank AG*, ebenfalls mit Sitz in Frankfurt, verwaltet. Am Investmentprozess sind mehrere Teams beteiligt. Dazu zählen neben dem High Alpha Team, dem die beiden Fondsmanager angehören, die beiden quantitativen Analysten sowie die neunzehn Analysten im Aktien- und Rentenbereich. Das spezielle Know-how für die Anlage von Stiftungsgeldern wird von der *KANA Vermögensmanagement GmbH (KANA)* bereitgestellt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen – ausgenommen die Assetklassenallokation – trägt der Fondsmanager, *Heinz-Günter Wickenhäuser*.

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 Aktienquote ist auf 20% beschränkt.

Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass Finanzmärkte nur eingeschränkt effizient sind. Aus diesen Ineffizienzen soll durch systematische Prozesse eine Performance oberhalb der Benchmark erzielt werden. Der Fokus der Investmentphilosophie liegt auf der Erzielung eines angemessenen laufenden Ertrages und der Möglichkeit, das investierte Vermögen im wirtschaftlichen Wert

zu erhalten.

Der Investmentprozess besteht aus zwei Komponenten. Die Taktische Asset Allokation Renten/Aktien (TAARA) beruht auf einem quantitativen Modell. 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. Im wöchentlichen Turnus wird das TAARA-Signal für die Aktienallokation ermittelt und ohne Einschränkung vom Fondsmanagement umgesetzt. Bei sensibler Signallage erfolgt eine tägliche Überprüfung des Allokationssignals.

Sowohl der Aktien- also auch der Rentenanteil des Fonds werden aktiv gemanagt. Dabei 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. Für das Aktieninvestment wird insbesondere die Expertise des High Alpha Teams genutzt.

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 Fondsperformance berechnet und mit der Benchmark sowie einer Peer Group verglichen. Die Performancebeiträge werden in einer täglich durchgeführten Attributionsanalyse ermittelt. Performance und Risiko wer-

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

## Team

Der Fonds wird seit Auflegung im August 2005 von *Heinz-Günter Wickenhäuser* gemanagt. Er gehört genau wie sein Stellvertreter dem High Alpha Team an, dessen Schwerpunkt im aktiven Management von Fonds mit besonderen Restriktionen oder Anforderungen liegt. Die Verantwortung für das Allokationsmodell TAARA liegt bei *Dr. Werner Koch* und seinem Stellvertreter, 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.

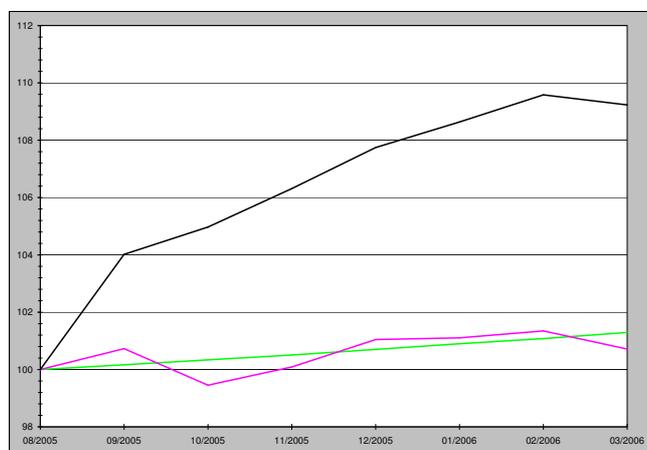
Neben einem marktkonformen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performance- und risikoabhängige Bonuszahlung.

## Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Konjunktur	Assetauswahl (wenn Stockpicking)
Aktienmarkt (Niveau)	Unternehmensgespräche (one-to-one)
Branchenentwicklung	Branchengewichtung (& Asset Allocation)
Kurzfristige & langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Zinskurve (Gestalt)	Bonität

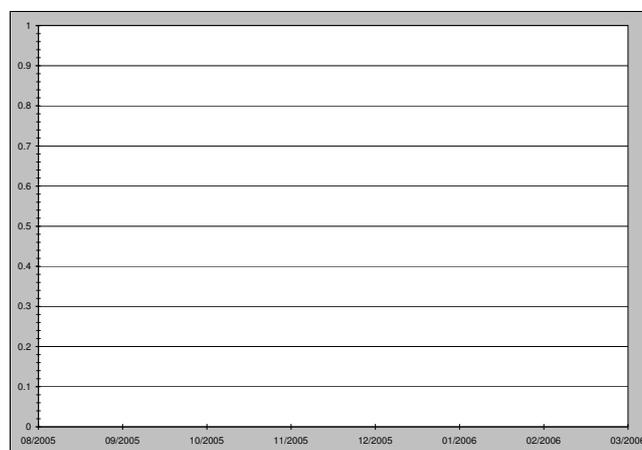
## Produktgeschichte

### Performance



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt

### Sharpe-Ratio



— 1 Jahr

<i>Statistik per 03/2006</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>
Performance (annualisiert)	—	—	—	—	—	—
Volatilität (annualisiert)	—	—	—	—	—	—
Sharpe-Ratio	—	—	—	—	—	—
bestes Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
Median der Monatsergebnisse	—	—	—	—	—	—
bestes 12-Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse	—	—	—	—	—	—
längste Verlustphase	—	—	—	—	—	—
maximale Verlusthöhe	—	—	—	—	—	—

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:

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

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 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