

Produktprofil	
Name des Fonds	cominvest Fondak Europa P
ISIN	LU0257507052
Anlageuniversum	Aktien Europa (Large, Mid und Small Caps)
Benchmark	MSCI Europe Net Return
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	12.09.2006
Fondsvolumen	EUR 298.72 m per 30.11.2006
Management Fee	1.65% p.a. (plus Performance Fee von 20% der Outperformance über Benchmark)
TER	n.a.
Fondsmanager	Christoph Berger
Gesellschaft	cominvest Asset Management S.A.
Internet	www.cominvest-am.de
Anlegerprofil	
Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (5-7 Jahre)
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 *cominvest Fondak Europa* ist ein value-orientierter Aktienfonds, der unabhängig von der Marktkapitalisierung in Aktien europäischer Unternehmen investiert, wobei der Fokus auf der Einzeltitelauswahl (Stock-Picking) liegt. Die Vorgehensweise bei der Fondskonstruktion entspricht der des *ADIG Fondak*, der vom gleichen Team gemanagt wird. Als Vergleichsmaßstab für die Wertentwicklung wird – passend zum Investmentansatz – der Performanceindex MSCI Europe Net Return herangezogen, der ein breites Spektrum europäischer Aktien abdeckt. Investitionsentscheidungen werden benchmarkunabhängig getroffen.

Die Portfoliokonstruktion folgt einem typischen Bottom-Up-Ansatz, bei dem auf Basis eines quantitativen Filters zunächst Werte identifiziert werden, welche die klassischen Value-Kriterien erfüllen. Einige Investmentideen ergeben sich aber auch aus den häufigen, direkten Unternehmenskontakten des Research und der Fondsmanager. Werte, die das Fondsmanagement als substanzhaltig klassifiziert, werden anschließend anhand qualitativer Kriterien analysiert. Ein Großteil des recht breiten Anlageuniversums wird regelmäßig durch das interne Research analysiert. Falls ein Unternehmen für ein Investment in Betracht gezogen wird, welches keiner regelmäßigen Beobachtung unterliegt, wird die Analysetätigkeit verstärkt. Zum Teil wird hierzu auch externes Research herangezogen. Die Gewich-

tung der Portfoliotitel, für die dynamische Preisziele existieren, basiert auf den Einschätzungen der Fondsmanager über das Chancen-Risiko-Profil.

Die Fondsrisiken werden mit Hilfe anerkannter Risikomodelle und im Rahmen der Portfoliodiagnose betrachtet. Limite für maximale Länder- oder Branchengewichte existieren nicht. Die Risikosteuerung erfolgt vor allem auf Einzeltitelebene und über den Tracking Error, der ex-ante bis zu 7.5% betragen darf.

Der Fondsmanager verfügt über langjährige Investmenterfahrung. Er ist zugleich CO-Fondsmanager des *ADIG Fondak*. Die Mitarbeiter des Research-Teams verfügen mehrheitlich über lange Erfahrungen in der Finanzbranche. Das Fondsmanagement und das Research-Team arbeiten sowohl inhaltlich als auch räumlich integriert zusammen.

Aufgrund der kurzen Historie des Fonds können über Performance und weitere Kennzahlen noch keine stichhaltigen Aussagen gemacht werden.

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 (keine High-Water-Marke).

Der *cominvest Fondak Europa* erhält nicht zuletzt aufgrund des erfahrenen Teams sowie des umfangreichen internen Researchs die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *cominvest Fondak Europa* wird von der *cominvest Asset Management GmbH (cominvest)* in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft der *Commerzbank AG*, gemanagt. In den Investmentprozess sind drei Fondsmanager aus dem Team Aktien Europa sowie zwölf Sektoranalysten involviert. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager, *Christoph Berger*.

Der Fonds investiert unabhängig von der Marktkapitalisierung in 80 bis 120 Aktien von Unternehmen mit Sitz in europäischen Ländern, die nach der MSCI-Klassifizierung zu den „developed markets“ gehören. Das Anlagespektrum umfasst ca. 900 Titel.

Anlageziel ist die Outperformance des Vergleichsindex. Die Fondsstruktur erfolgt jedoch nicht benchmarkorientiert. Der Tracking Error wird kontrolliert und darf ex-ante bis zu 7.5% betragen. Derivate werden eingesetzt, um Zusatzerträge zu generieren oder gezielt ein Exposure zu Einzeltiteln aufzubauen. Das Risiko darf dabei maximal 15% des Fondsvolumens betragen. Währungsrisiken werden auf Einzeltitelebene betrachtet und bei Bedarf abgesichert. Der Investmentprozess ist auf die Identifizierung unterbewerteter Aktien substanzstarker Unternehmen ausgerichtet und folgt einem typischen Bottom-Up-Ansatz, der sich aus der Value-Investmentphilosophie ableitet. Ergänzend werden anhand einer Top-Down-Analyse volkswirtschaftliche Rahmendaten und Kapitalmarktszenarien betrachtet. Eine gezielte Sektor-, Länder- oder Währungsallokation erfolgt jedoch nicht.

Qualitätsmanagement

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

Darüber hinaus wird hier die Fondsperformance berechnet und mit der Benchmark sowie einer Peer Group verglichen. Performancebeiträge einzelner Komponenten werden in einer täglich durchgeführten Attributionsanalyse identifiziert. Im Rahmen ei-

Basis des Großteils der Investmentideen ist ein von quantitativen Analysten durchgeführter Filterprozess, in dessen Rahmen eine Selektion des Anlageuniversums nach den klassischen Value-Kriterien wie KGV oder Dividendenrendite erfolgt. Weitere Anlageideen resultieren aus direkten Unternehmenskontakten. Für Unternehmen, die als substanzstark eingestuft werden, erfolgt im nächsten Schritt die Analyse qualitativer Faktoren wie Management, Strategie oder Marktstellung. Die fundamentale Analyse stützt sich hauptsächlich auf Gespräche der Sektoranalysten mit dem Unternehmensmanagement, an denen das Fondsmanagement regelmäßig teilnimmt. Ein Teil des Anlagespektrums unterliegt dabei einer regelmäßigen Beobachtung durch die Analysten. Für die übrigen Werte kann die Tiefe und Häufigkeit der Analyse bei Bedarf erhöht werden. Zur Informationsgewinnung und Hinterfragung eigener Einschätzungen wird externes Research herangezogen. Die Gewichte der Portfoliowerte basieren auf dem Chancen-Risiko-Verhältnis, das die Fondsmanager den Einzelwerten zuordnen.

Die Risikomanagementsysteme der *cominvest* unterstützen das Fondsmanagement bei der Portfoliostrukturierung 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.

ner Fondsdiagnose werden verschiedene Kennzahlen sowie Faktorisiken auf Portfolioebene betrachtet. Die Researchqualität wird durch die von den Analysten gemanagten Sektorportfolios überwacht. Das Investment Controlling in Luxemburg ist für die Überwachung der Einhaltung von Anlagegrenzen und sonstigen Vorgaben verantwortlich. Die Preisqualität der Broker wird ebenfalls überwacht, die Ergebnisse fließen in die regelmäßige Überprüfung der Brokerlisten ein.

Team

Der *cominvest Fondak Europa* wird seit seiner Auflegung im September 2006 von *Christoph Berger* gemanagt. Das Aktien-Team arbeitet seit vielen Jahren zusammen, die durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei deutlich mehr als zehn Jahren.

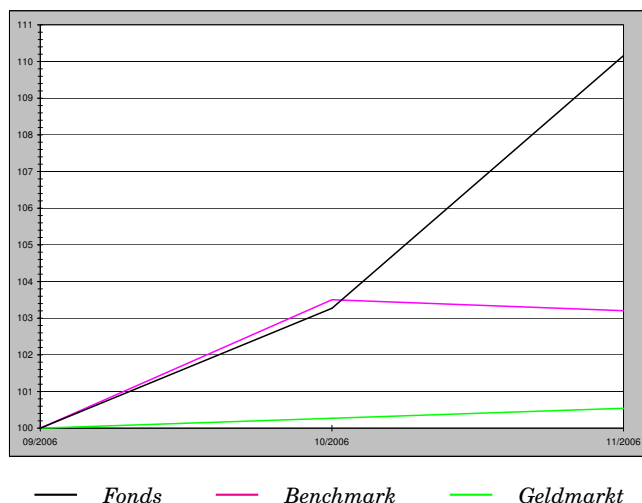
Fast alle Teammitglieder verfügen über akademische Abschlüsse und überwiegend auch über Zusatzqualifikationen wie z. B. CEFA oder CFA. Neben dem Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung.

Investmentcharakteristik

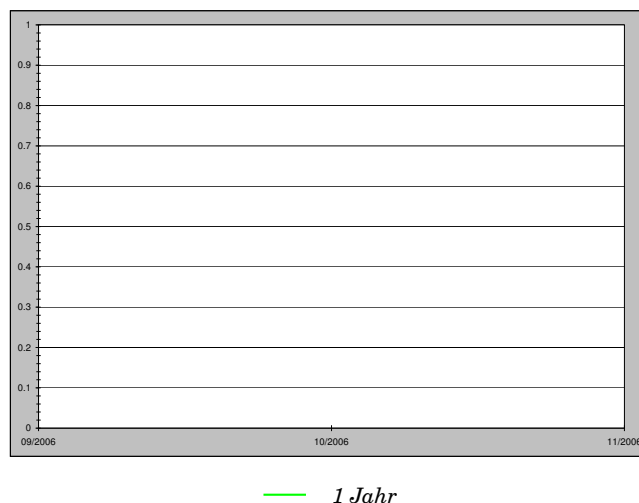
<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Einzelwerte	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Länderallokation
Konjunktur	–
Länderrisiko	–

Produktgeschichte

Performance



Sharpe-Ratio



<i>Statistik per 11/2006</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