



AA+
05/2007

cominvest TAARA

Das Fonds-Rating wird zur Zeit einer Revision unterzogen.

Produktprofil

Name des Fonds	cominvest TAARA
ISIN	LU0224474329, LU0224474675, LU0224473941 (drei Anteilklassen)
Anlageuniversum	Aktien, Renten, geldmarktnahe Papiere, Floating Rate Notes
Benchmark	90% Rex + 10% DAX
Anlagewährung	EUR ISO-Code
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	08.Aug.2005
Fondsvolumen	68.6 EUR m per 30.4.2007 (Summe der drei Anteilklassen)
Management Fee	1% p.a.
TER	1% p.a.
Fondsmanager	Heinz-Günter Wickenhäuser
Gesellschaft	cominvest Asset Management GmbH
Internet	www.cominvest-am.com

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.

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 Stiftungen.

Die taktische Asset Allokation 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 20% geben. Bei der Aktienausswahl greift der Fondsmanager auf die etablierten Prozesse der cominvest für die Bewertung europäischer Einzeltitel zurück. Aus Volumengründen 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 sonstige Bankschuldverschreibungen (Kommunalobligationen).

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.

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 Dr. Werner Koch entwickelt, der auch nach seinem Wechsel von der cominvest in das Private Banking der Commerzbank für das Modell verantwortlich ist und dem Fondsmanager die Allokationssignale regelmäßig übermittelt.

Der Fonds cominvest TAARA erhält die Bewertung AA+ und hat sich damit gegenüber dem letzten Jahr verbessert. Dies ist auf die seit Auflegung gezeigte Verbesserung des Wechselspiels der involvierten Parteien – aber auch auf die weiter gesteigerte Stringenz bei der Umsetzung – zurückzuführen.

Investmentprozess

Der TAARA 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 Portfolio Management Team A, 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 Firma KANA GmbH 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 Erfüllung des Stiftungszwecks.

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 Fondsp performance berechnet und mit der Benchmark sowie einer Peer Group verglichen. Die Performancebeiträge werden in einer täglich durchgeführten Attributionsanalyse

Team

Der Fonds wird seit Auflegung im August 2005 von *Heinz-Günter Wickenhäuser* gemanagt. Er gehört genau wie sein Stellvertreter dem Portfolio Management Team A 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.

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- als 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 Portfolio Management Team A 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.

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. Die Ergebnisse spielen eine wichtige Rolle bei der Überprüfung der Brokerliste.

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.

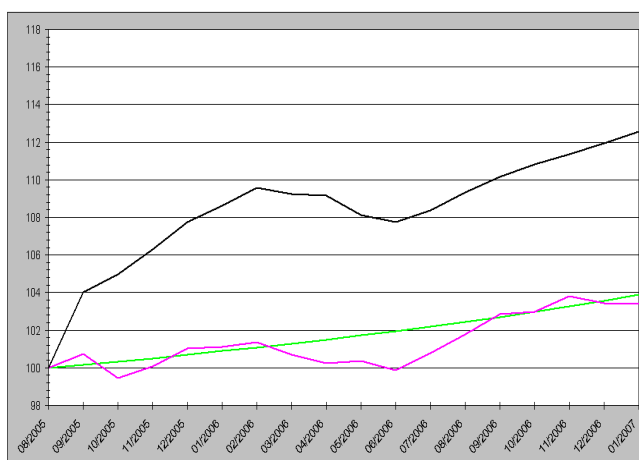
Neben einem marktkonformen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performance- und risikoabhängige Bonuszahlung.

Investmentcharakteristik

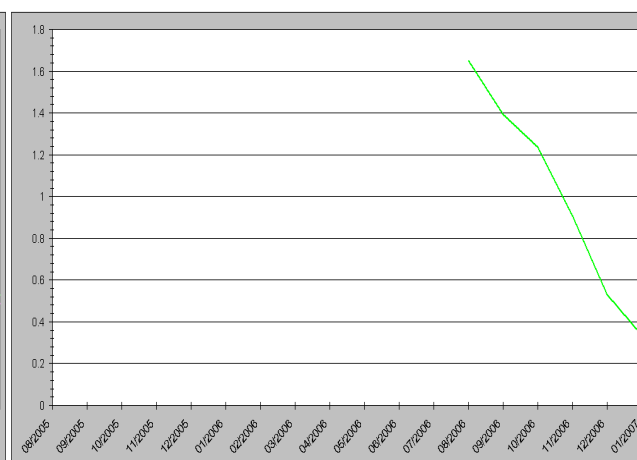
Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl (wenn Stockpicking)
Aktienmarkt (Niveau)	Unternehmensgespräche (one-to-one)
Branchenentwicklung	Branchengewichtung (& Asset Allocation)
Kurzfristige Zinsen & Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Zinskurve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

Produktgeschichte

Performance



Sharpe-Ratio



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

Statistik per Ende 01/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	3.60%	—	—	—	—	—
Volatilität (annualisiert)	1.92%	—	—	—	—	—
Sharpe-Ratio	0.34	—	—	—	—	—
bestes Monatsergebnis	0.89%	—	—	—	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	-0.95%	—	—	—	—	—
Median der Monatsergebnisse	0.53%	—	—	—	—	—
bestes 12-Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse	—	—	—	—	—	—
längste Verlustphase	6 M	—	—	—	—	—
maximale Verlusthöhe	-1.67%	—	—	—	—	—

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-Monatssergebnisse* 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-rating.de

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