

**Produktprofil**

|                 |  |
|-----------------|--|
| Name des Fonds  | Equity-MinRisk-Invest (vorher: Geno-Eurak-Union)               |
| ISIN            | DE0009750554   |
| Anlageuniversum | Aktien Europa  |
| Benchmark       | keine (indikativ: MSCI Europe Total Return)                    |
| Anlagewährung   | EUR  |
| Fondstyp        | ausschüttend   |
| Auflegungsdatum | 31.03.1998 (Neuausrichtung per 10.10.2003)                     |
| Fondsvolumen    | EUR 411.37 m per 30.06.2005                                    |
| Management Fee  | 0.45% p.a.   |
| TER             | 0.48% p.a.   |
| Fondsmanager    | Thomas Kieselstein   |
| Gesellschaft    | Union Investment Privatfonds GmbH                              |
| Internet        | www.union-investment.de (KAG), www.union-panagora.de (Adviser) |

**Anlegerprofil**

|                  |  |
|------------------|--|
| Anlagehorizont   | ca. 5 Jahre  |
| Risikoklasse     | mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)                  |
| Renditeerwartung | Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität |
| Verlusttoleranz  | kurzfristige Verluste möglich  |

**TELOS-Kommentar**

Der Fonds *Equity-MinRisk-Invest* wird nach einem sehr strukturierten Investmentprozess mit klaren Zielen hinsichtlich Performance und Risiko gemanagt, was auch – aber nicht nur – dem quantitativen Ansatz zu verdanken ist. Die Vorgehensweise basiert auf einer sich leicht erschließenden Philosophie, die sich voll und ganz im Investmentprozess wiederfindet. Alle Aspekte des Fondsmanagements konnten vom verantwortlichen Portfoliomanager klar und nachvollziehbar dargestellt werden. Das Risikomanagement und die Berücksichtigung von Transaktionskosten sind integraler Bestandteil der Portfoliokonstruktion. Ergebnis ist ein breit diversifiziertes Aktienportfolio, das bewusst aktive Risiken auf Einzeltitelebene eingeht, die damit einhergehende Volatilität aber so weit wie möglich reduziert, und so seit Oktober 2003 die angestrebten Ziele sogar deutlich übertroffen hat. Gleichzeitig werden dem Fonds in unabhängigen Studien niedrige Transaktionskosten bescheinigt. Die Prognosegüte sowie die Performancebeiträge aller Prozesskomponenten werden regelmäßig überprüft. Die Modellparameter werden kontinuierlich angepasst und neue Faktoren in größeren zeitlichen Abständen betrachtet. Dabei stehen eher langfristige Zusammenhänge als kurzfristige Trends im Vordergrund. Grundlegende Veränderungen in den Strukturen der Kapitalmärkte schlagen sich dadurch möglicherweise erst mit Verzögerung im

Modell nieder. Die fortdauernde Gültigkeit des (Prognose-) Modells ist jedoch ausschlaggebend für zukünftige Anlageerfolge. Das Team ist gut ausgebildet und sehr erfahren im Einsatz quantitativer Methoden im Portfoliomanagement. Das Team zeichnet sich – auch wegen der geringeren Größe – mehr durch Homogenität als durch Vielfalt hinsichtlich Ausbildung, Berufserfahrung und Alter aus. Die Gehaltsstrukturen sind sehr gut auf die Interessen der Gesellschaft und die der Anleger abgestimmt. Bisher waren nur Mitarbeiterzugänge zu verzeichnen. Der Investmentprozess wird für diesen Fonds zwar erst seit weniger als zwei Jahren genutzt, der Ansatz wird jedoch bereits seit längerem bei anderen Portfolios angewandt. Die kurze Performancehistorie des Fonds weist eine stetige Wertentwicklung mit einem einzigen negativen Monatsergebnis (-0.22%) auf, wobei sich in den hohen Sharpe Ratios die Leistung des Fondsmanagements widerspiegelt, Aktienmarktrenditen bei deutlich reduzierter Volatilität zu erzielen. Das Ratingergebnis **AA+** hat Potential nach oben, insbesondere wenn es dem Fondsmanagement gelingt, den bisher kurzen Track Record auf vergleichbarem Qualitätsniveau fortzuführen und gleichzeitig das Team stabil zu halten. Bis Oktober 2005 hat der Fonds die Bezeichnung *Geno-Eurak-Union*.

## Investmentprozess

Union PanAgora Asset Management GmbH (*Union PanAgora*) ist ein Joint Venture der Union Asset Management Holding AG (*Union*) und der in Boston, USA, ansässigen PanAgora Asset Management, Inc. (*PanAgora*). Zudem ist das Management der *Union PanAgora* direkt am Unternehmen beteiligt. Die Gesellschaft *Union PanAgora* verwaltete zum 30.06.2005 insgesamt 56 Mandate mit einem Volumen von 6 Mrd. Euro. Der seit Auflegung im Bereich der *Union* verwaltete Fonds *Equity-MinRisk-Invest* wurde im Oktober 2003 an das Investmentteam der *Union PanAgora* als Adviser übergeben und wird seither nach dem hier beschriebenen Investmentprozess gemanagt.

Ausgangspunkt der Investmentphilosophie ist die Vielzahl von Informationen, die für eine objektive Anlageentscheidung analysiert werden müssen. Diese Informationsfülle kann aber nach Ansicht des Fondsmanagements kaum ein Mensch bewältigen. Der Investmentprozess des *Equity-MinRisk-Invest* setzt diese Erkenntnis um, indem er konsequent auf eine quantitative Auswertung marktrelevanter Daten setzt. Gleichzeitig wird dem Wunsch vieler Anleger Rechnung getragen, das absolute Risiko eines Aktieninvestments zu reduzieren.

Basis für den Investmentprozess ist die quantitative Ermittlung von Einzeltitelprognosen auf einer breiten Basis von fundamentalen, volkswirtschaftlichen und technischen Informationen. Dazu zählen

neben Bilanzkennzahlen auch die Gewinnschätzungen von Analysten. Die Daten werden von externen Anbietern bezogen. Die daraus errechneten Kennzahlen werden mittels eines hauseigenen Expertensystems auf Plausibilität geprüft; bei Bedarf werden die zugrundeliegenden Daten dann manuell korrigiert.

Die Gewichte der für das Modell relevanten Faktoren werden monatlich auf Basis einer langen Datenhistorie neu berechnet. Anhand der Ausprägung der einzelnen Faktoren wird die für den nächsten Monat erwartete Wertentwicklung jeder Aktie im etwa 1000 Titel umfassenden Anlageuniversum geschätzt.

Ein Optimierungsverfahren ermittelt aus diesen Prognosen, dem mit den einzelnen Titel verbundenen Risiko und den geschätzten Transaktionskosten die beste Anlageentscheidung. Zentral ist dabei der „Preis des Risikos“, also die Vorstellung, dass jeder Einheit zusätzlichen Risikos eine Einheit erwarteter Wertentwicklung gegenüberstehen muss. Das Risiko des Portfolios wird anhand eines fundamentalen Faktormodells geschätzt. Dieses Risikomodell berücksichtigt dabei Markt- und Branchenrisiken, Stileigenschaften (Size, Value, Growth), Währungen sowie makroökonomische Größen.

Die Umsetzung der Anlageentscheidung erfolgt direkt durch die Portfoliomanager. Dabei werden kostengünstige Program Trades durchgeführt.

## Qualitätsmanagement

Die wesentlichen Prozessparameter werden regelmäßig einer Kontrolle unterzogen. Dabei wird sowohl die Prognosegüte des Modells überwacht, als auch der Anlageerfolg einer eingehenden Analyse (Performance-Attribution) unterzogen. In einem regelmäßigen Zyklus wird analysiert, ob und wie neue Faktoren für das Prognosemodell in Betracht gezogen werden sollten. Das gemeinsame Investmentkomitee der *Union PanAgora* und der *PanAgora* überwacht die ordnungsgemäße Durchführung der Risikokontrollen sowie alle Modelländerungen.

Die – für einen rein quantitativen Investmentan-

satz essentielle – Vorgehensweise hinsichtlich der Qualitätssicherung bei den Inputdaten wurde oben bereits beschrieben.

Die Auswahl der Broker erfolgt nach den Best-Execution-Prinzip. Die Ausführungsqualität der Broker wird monatlich geprüft.

Die Anlagerestriktionen werden schon bei der Optimierung des Portfolios und zusätzlich vor Orderaufgabe durch das mit dem Risikomodell verbundene Front-Office-System geprüft.

Eine weitere – automatisierte – Prüfung erfolgt nachgelagert durch das Middle Office der *Union*.

## Team

Das Investmentteam besteht aus vier Mitgliedern, die zusammen alle Aufgaben im Investmentprozess abdecken. Der verantwortliche Portfoliomanager und sein Stellvertreter arbeiten seit sieben Jahren zusammen. Zwei weitere Mitarbeiter ergänzen

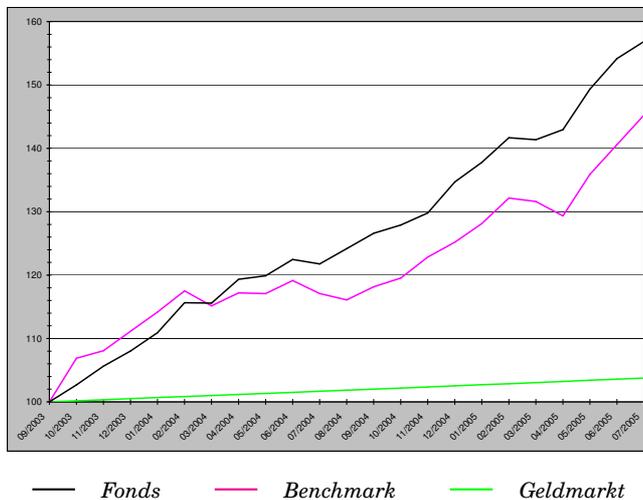
das Team seit dem vergangenen Jahr. Das Team ist sowohl hinsichtlich Investmenterfahrung als auch Altersstruktur recht homogen. Insgesamt sind die Teammitglieder qualifiziert und verfügen über langjährige Investmenterfahrung.

## Investmentcharakteristik

| <b>Wichtige externe Einflussfaktoren</b> | <b>Wichtige Steuerungsgrößen</b> |
|--|----------------------------------|
| Aktienmarkt (Niveau)                     | Assetauswahl (Titelselektion)    |
| Aktienmarkt (Volatilität)                | Assetgewichtung                  |
| Branchenentwicklung                      | Branchengewichtung               |
| Konjunktur                               | Länderallokation                 |
| Langfristige Zinsen (Niveau)             | Währungsgewichtung               |

## Produktgeschichte

### Performance



### Sharpe-Ratio



| <b>Statistik per 07/2005</b>    | <b>1 Jahr</b> | <b>2 Jahre</b> | <b>3 Jahre</b> | <b>5 Jahre</b> | <b>7 Jahre</b> | <b>10 Jahre</b> |
|---------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Performance (annualisiert)      | 28.82%        | —              | —              | —              | —              | —               |
| Volatilität (annualisiert)      | 4.27%         | —              | —              | —              | —              | —               |
| Sharpe-Ratio                    | 6.26          | —              | —              | —              | —              | —               |
| bestes Monatsergebnis           | 4.47%         | —              | —              | —              | —              | —               |
| schlechtestes Monatsergebnis    | -0.22%        | —              | —              | —              | —              | —               |
| Median der Monatsergebnisse     | 1.96%         | —              | —              | —              | —              | —               |
| bestes 12-Monatsergebnis        | —             | —              | —              | —              | —              | —               |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | —             | —              | —              | —              | —              | —               |
| Median der 12-Monatsergebnisse  | —             | —              | —              | —              | —              | —               |
| längste Verlustphase            | 1 M           | —              | —              | —              | —              | —               |
| maximale Verlusthöhe            | -0.22%        | —              | —              | —              | —              | —               |

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