

Produktprofil

Name des Fonds	Converts-Corent
ISIN	DE0006292360
Anlageuniversum	Wandelanleihen mit Schwerpunkt Euroland
Benchmark	Merrill Lynch InvestGrade Europe FX hedged
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	08.03.2002
Fondsvolumen	EUR 91.1 m per 31.03.2006
Management Fee	0.6% p.a. (seit 01.01.2006)
TER	0.53% p.a.
Fondsmanager	Thomas Lange, CEFA
Gesellschaft	COMINVEST Asset Management GmbH
Internet	www.cominvest-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel bis gering (vergleichbar mit reinen Euroland Rentenfonds)
Renditeerwartung	Angemessener, stetiger Ertrag durch Partizipation am Markt für Wandelanleihen (Ziel: höhere Rendite als Anleihen ohne Wandlungsrecht)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *COMINVEST Converts-Corent* ist ein Rentenfonds, der ausschließlich in europäische Wandelanleihen (Investment Grade) investiert, obwohl auch die Anlage in anderen verzinslichen Wertpapieren möglich wäre. Das Anlageziel ist ein stetiger Ertrag durch die Partizipation an der Entwicklung der Aktienmärkte bei gleichzeitiger Steuerung der Sensitivität gegenüber Kursschwankungen. Das Exposure gegenüber der Assetklasse Aktien hat dabei eine festgelegte Obergrenze. Die Rendite sowie die Volatilität des Fonds sollen jeweils etwa in der Mitte zwischen denen der beiden Assetklassen Aktien und Renten liegen.

Der Investmentprozess integriert quantitative und qualitative Ansätze mit Makro-, Sektor, Aktien- und Bondanalysen. Die Sektorallokation des Aktien- und Rentenbereichs und die Asset Allocation der *COMINVEST* sind dabei Grundlage für die Positionierung des Fonds.

Die Auswahl der Wandelanleihen geht von den Empfehlungen der Aktien-Sektorteams aus. Die Einzeltitel werden dann anhand dieser Empfehlungslisten sowie auf Basis von Kennzahlen – wie z. B. Konvexität und implizite Volatilität – selektiert. Die Researchergebnisse fließen in ein Modellportfolio ein, das eine effiziente Umsetzung der Strategie unterstützt.

Anerkannte Risikomodelle und -systeme ermöglichen dem Fondsmanagement die Analyse des Port-

folios nach Risikoaspekten. Zusätzlich werden spezielle Risikomodelle von externen Anbietern genutzt. Die Risikosteuerung erfolgt aber vor allem über den Tracking Error und die Sensitivität gegenüber der Aktienkursentwicklung. Eine nachgelagerte Risikokontrolle sowie die Überprüfung der Einhaltung von Anlagerestriktionen erfolgt täglich durch unabhängige Einheiten. Die regelmäßig durchgeführte Attributionsanalyse umfasst alle Aspekte der Fixed-Income-Performance.

Die Performance liegt bei relativ geringer Volatilität von unter fünf Prozent deutlich über der von vergleichbaren Rentenprodukten. Die Sharpe Ratio schwankt in der rollierenden 12-Monatsbetrachtung stark und erreichte kurzfristig auch den negativen Bereich.

Das Investmentteam verfügt über qualifizierte Mitarbeiter, die seit mehreren Jahren im Unternehmen tätig sind. Der Fondsmanager verfügt über langjährige Erfahrung mit dem Segment Wandelanleihen, sein Stellvertreter bringt wertvolles Know-how aus dem Aktienresearch ein. Das Convertible Team profitiert von der Integration in das Credit Team sowie den engen Kontakten zum Aktienbereich.

Der Fonds *COMINVEST Converts-Corent* erhält, auch wegen der konsequenten Umsetzung des strukturierten Investmentprozesses und der klare Fokussierung auf Wandelanleihen, die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *COMINVEST Converts-Corent* wird von der *COMINVEST Asset Management GmbH* in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft der *Commerzbank AG*, ebenfalls mit Sitz in Frankfurt, verwaltet. Das Convertible Team ist in das Credit Team im Bereich Rentenfondsmanagement integriert und umfasst zwei Fondsmanager, die auch das Wandelanleihen-spezifische Research betreiben. Sie erhalten dabei Input und Unterstützung von den Mitarbeitern im Aktien- und Rentenbereich. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Thomas Lange*.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht aus Euro-denominierten Wandelanleihen mit Ratings im Investment-Grade-Bereich. Emissionen ohne externes Rating werden intern bewertet und überwacht. Die Wertentwicklung des Fonds ist stark mit der Wertentwicklung der zugrundeliegenden Aktien bzw. des gesamten Aktienmarktes verbunden.

Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass Finanzmärkte nur eingeschränkt effizient sind. Aus diesen Ineffizienzen soll durch systematische Prozesse und unter Ausnutzung eines Risikobudgets eine Performance über der Benchmark erzielt werden.

Der mehrstufige Investmentprozess kombiniert Top-Down- und Bottom-Up-Ansätze. Ausgangspunkt für die Top-Down-Analyse ist ein makroökonomisches Zentralszenario, das in enger Zusam-

menarbeit zwischen dem Aktien- und Rentenbereich festgelegt wird und auch die Grundlage für die Strategiefindung in diesen Bereich bildet. Die beiden Bereiche steuern auch jeweils eine Branchenallokation in Form von Modellportfolios bei. Für die Festlegung der Aktiensensitivität des Fonds werden fundamentale und technische Modelle herangezogen.

Ausgangspunkt für die Bottom-Up-Analyse der Wandelanleihen sind die Empfehlungslisten der Aktien-Sektorteam, die auf Basis quantitativer Rankings erstellt werden, aber auch qualitative Kriterien berücksichtigen. Die Wandelanleihen selbst werden dann anhand von Kennzahlen wie z. B. impliziter Volatilität – aber vor allem der Konvexität – ausgewählt. Weiterhin spielen Bonität und Duration eine Rolle bei der Auswahl der Einzeltitel.

Am Ende des Investmentprozesse steht die Zusammenführung der Erkenntnisse aus den Top-Down- und Bottom-Up-Analysen zu einem Modellportfolio. Der Handel der Wandelanleihen erfolgt wegen ihres Nischencharakters vornehmlich durch den Fondsmanager, der jedoch an die Brokerliste und Best Execution gebunden ist. Sonstige Orders werden im Front-Office-System erfasst, von wo aus sie an ein spezialisiertes Bond-Trading-Desk weitergeleitet werden. Dort sind sechs Mitarbeiter für die Ausführung nach Best-Execution-Gesichtspunkten verantwortlich.

Qualitätsmanagement

Für Risikobudgetierung und -kontrolle ist der organisatorisch eigenständige Bereich Risk- und Investment Controlling verantwortlich. Mit Hilfe assetklassenübergreifender Risikomanagementsysteme wird täglich das Risikoprofil 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 Attributi-

onsanalyse 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.

Team

Der Fondsmanager, *Thomas Lange*, setzt sich seit sieben Jahren mit dem Segment Wandelanleihen auseinander. Sein Stellvertreter, der auch Portfoliomanager für Genussscheine und Nachranganleihen ist, war zuvor im Aktienresearch tätig. Beide verfü-

gen über akademische Abschlüsse und die Zusatzqualifikation CEFA.

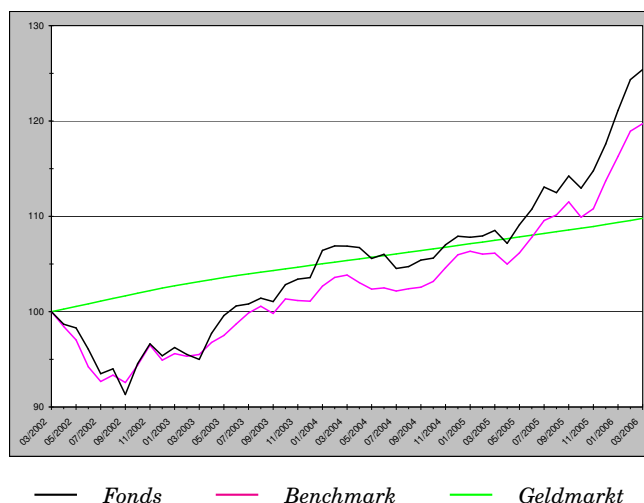
Neben einem marktkonformen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performance- und risikoabhängige Bonuszahlung.

Investmentcharakteristik

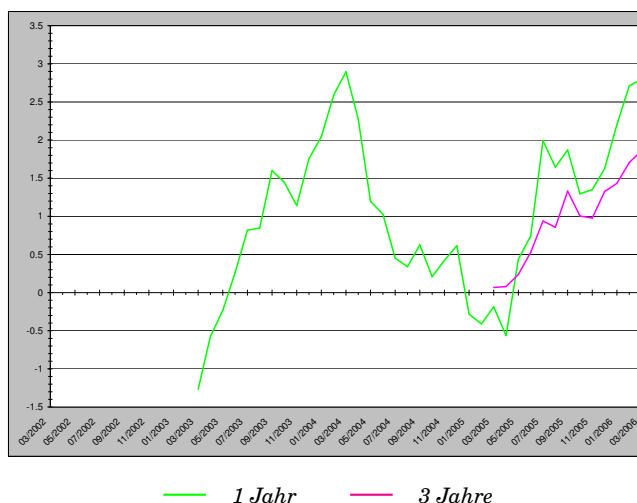
Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung (Delta)
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl (Underlying)
Branchenentwicklung	Branchengewichtung (& Asset Allocation)
Credit Spreads	Bonität
Langfristige Zinsen (Niveau)	Benchmarkorientierung

Produktgeschichte

Performance



Sharpe-Ratio



Statistik per 03/2006	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	15.56%	8.32%	9.70%	—	—	—
Volatilität (annualisiert)	4.79%	4.27%	4.09%	—	—	—
Sharpe-Ratio	2.80	1.46	1.86	—	—	—
bestes Monatsergebnis	2.99%	2.99%	2.99%	—	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	-1.25%	-1.41%	-1.41%	—	—	—
Median der Monatsergebnisse	1.58%	0.59%	0.58%	—	—	—
bestes 12-Monatsergebnis		15.56%	15.56%	—	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		0.41%	0.41%	—	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse		7.40%	5.39%	—	—	—
längste Verlustphase	1 M	7 M	8 M	—	—	—
maximale Verlusthöhe	-1.25%	-2.20%	-2.22%	—	—	—

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:

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

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