



### Produktprofil

Name des Fonds	cominvest Zertifikate Stars P
ISIN	LU0257887884
Anlageuniversum	Zertifikate auf europäische Einzeltitel
Benchmark	Dow Jones EuroStoxx 50 PR
Anlagewährung	EUR ISO-Code
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	25. Okt. 2006
Fondsvolumen	50.17 EUR m per 31. Mrz. 2007
Management Fee	1.15% p.a. + 15% der Outperformance gegenüber Benchmark
TER	Auflage 25. Okt. 2006 - noch keine TER vorhanden
Fondsmanager	René Reißhauer
Gesellschaft	cominvest Asset Management GmbH
Internet	www.cominvest.de

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel – langfristig (3 Jahre)
Risikoklasse	Hoch
Renditeerwartung	Mehrertrag gegenüber der Benchmark
Verlusttoleranz	Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der cominvest *Zertifikate Stars* ist ein innovativer Fonds, der chancenorientierten Anlegern die Möglichkeiten bietet, ein diversifiziertes Zertifikateinvestment in nur einem Produkt zu erwerben.

Ziel des Fonds *Zertifikate Stars* ist es, den europäischen Aktienindex DJ Euro Stoxx 50 zu schlagen, und zwar in allen Marktphasen, also in steigenden, fallenden und seitwärts tendierenden. Um dies zu erreichen, sucht der Fonds aktive Über- bzw. Untergewichtungen der Einzeltitel des Aktienindex DJ Euro Stoxx 50 und setzt diese mittels Investments in Zertifikaten um. Dabei kommen insbesondere auch solche Zertifikate zum Einsatz, die strukturell im Vergleich zu den Einzeltiteln reduzierte erwartete Volatilitäten aufweisen. Zur Zeit verwendet werden *inter alia* Bonuszertifikate, Discountzertifikate und Indexzertifikate. In geringerem Umfang wird auch direkt in Aktien, aber auch Derivate wie Futures und Optionen, investiert.

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

Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 15% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Beim *Zertifikate Stars* kommt dabei das High-Water-Mark Prinzip wie teilweise bei anderen Fonds nicht zum Tragen. High-Water-Mark bedeutet, dass die

Performancefee nur dann fällig wird, wenn der alte historische Höchststand überschritten wird.

Der DJ Euro Stoxx 50, die Benchmark, existiert in zwei Varianten. Für den *Zertifikate Stars* wurde nicht der Performance-Index sondern der Preisindex gewählt, was im Zertifikatebereich durchaus üblich ist. Dies führt dazu, dass für den Investor auch dann eine Performance-Fee fällig wird, wenn der Fondsmanager alleine den Preisindex outperformed.

Angestrebt wird ein niedrigeres Risiko als das der Benchmark. Das eingegangene Leverage wird auf 120% beschränkt. Die Umschichtungshäufigkeit ist dem Anlagehorizont angemessen. Zur Zeit liegt die durchschnittliche Restlaufzeit der Zertifikate bei 6 Monaten.

Zur Erreichung seiner Ziele bündelt der Fonds *Zertifikate Stars* die Kompetenzen der Bereiche Financial Engineering, Strukturierte Produkte und Aktienresearch sowie der Commerzbank ZCM als externem Partner. Diese Tatsache, dass hier die genannten Bereiche zusammenarbeiten, spiegelt auch den innovativen Charakter dieses Fonds wieder. Hervorzuheben ist auch, dass die Verantwortlichkeiten zwischen diesen Bereichen sehr strukturiert verteilt sind.

Der Fonds cominvest *Zertifikate Stars* erhält nicht zuletzt aufgrund der Kombination und Ausnutzung der in der cominvest sowie deren Muttergesellschaft vorhandenen Expertise die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *Zertifikate Stars* wird von der cominvest Asset Management GmbH in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft der Commerzbank AG, ebenfalls mit Sitz in Frankfurt, verwaltet. Am Investmentprozess sind drei Fondsmanager aus dem Team Financial Engineering und 12 Sektoranalysten aus dem Team Aktien Europa beteiligt. Darüber hinaus sind vier Mitarbeiter der Commerzbank AG aus dem Zertifikate – Bereich (ZCM) involviert, die Expertise im Zertifikatebereich beisteuern. Die Gesamtverantwortung für die Investmententscheidungen trägt der Fondsmanager, *René Reißhauer*.

Das Fondsvolumen muss zu mindestens zwei Dritteln in Zertifikaten angelegt werden, wobei alle handelbaren Zertifikate zulässig sind, die Werte des Euro STOXX 50 als Basiswert haben. Maximal 10% dürfen in von der Commerzbank emittierte Zertifikate investiert werden.

Anlageziel ist ein stetiger Mehrertrag gegenüber einem klassischen Aktieninvestment, unabhängig von der jeweiligen Marktlage. Die Volatilität soll dabei durch eine ausreichende Diversifikation möglichst gering gehalten werden. Hierzu soll eine breite Allokation über verschiedene Gattungen, Emittenten, Basiswerte und Laufzeiten erreicht werden. Als Vergleichsindex wird der DJ Euro Stoxx 50 Index PR herangezogen. Die Portfoliokonstruktion erfolgt im Rahmen eines zweistufigen Prozesses. Im ersten Schritt identifizieren die Fondsmanager, welche Aktien als Underlying für ein Zertifikateinvestment in Be-

tracht kommen. Dies erfolgt auf Grundlage der Analysen des Aktien Teams, die u.a. quantitative Filterprozesse, fundamentale und technische, aber auch qualitative Aspekte und direkte Unternehmenskontakte, einbeziehen. Die ausgewählten Titel sowie die Einschätzungen des Fondsmanagements über den weiteren Kursverlauf der jeweiligen Aktien werden den Mitarbeitern des sog, ZCM-Teams per email mitgeteilt. Auf Basis dieser Information erfolgt anschließend die Festlegung des nach Meinung des ZCM-Teams optimalen Zertifikates, auf die das an deutschen Börsen vorhandene Gesamtangebot an Zertifikaten anschließend gescreent wird. Sofern kein passendes Produkt verfügbar ist, wird dieses in der Regel durch die Kombination eines Aktien- und alternativen Derivateinvestments abgebildet oder aber ein passendes Zertifikat emittiert.

Die Gewichtung der Portfoliowerte erfolgt anhand des Chancen-Risiko-Verhältnisses, das die Fondsmanager den Einzeltiteln zuordnen.

Das Marktgeschehen, die Underlyings sowie die Wertentwicklung der im Portfolio befindlichen Zertifikate werden fortlaufend beobachtet. Investitions – und Desinvestitionsentscheidungen werden flexibel getroffen, wenn dies für notwendig und wertsteigernd gehalten wird.

Die resultierenden Orders werden im Front Office erfasst und an einen spezialisierten Trading Desk weitergeleitet, wo die Ausführung unter Best Execution Gesichtspunkten erfolgt.

## Qualitätsmanagement

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

Darüber hinaus wird hier die Fondsp performance berechnet und mit der Benchmark sowie einer Peer Group verglichen. Performancebeiträge werden in einer täglich durchgeführten Attributionsanalyse er-

mittelt. Performance und Risiko werden außerdem durch eigens eingerichtete Komitees überwacht.

Das Investment Controlling in Luxemburg ist für die Überwachung der Einhaltung von Anlagegrenzen und sonstigen Vorgaben verantwortlich. Die Preisqualität der Brokers wird ebenfalls genau überwacht, die Ergebnisse fließen in die regelmäßige Überprüfung der Brokerlisten ein.

## Team

Der Fonds wird seit seiner Auflage im Oktober 2006 von *René Reißhauer* gemanagt, der seit 2001 im Team Financial Engineering des Unternehmens für Anlagen in strukturierte Produkte zuständig ist.

Nahezu alle am Investmentprozess beteiligten Mitarbeiter – sowohl aus der cominvest als auch aus der

Commerzbank – haben mehrjährige Investment Erfahrung. Alle Teammitglieder verfügen über einen akademischen Abschluss und die meisten darüber hinaus über relevante Zusatzqualifikationen wie CEFA. Neben dem Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung.

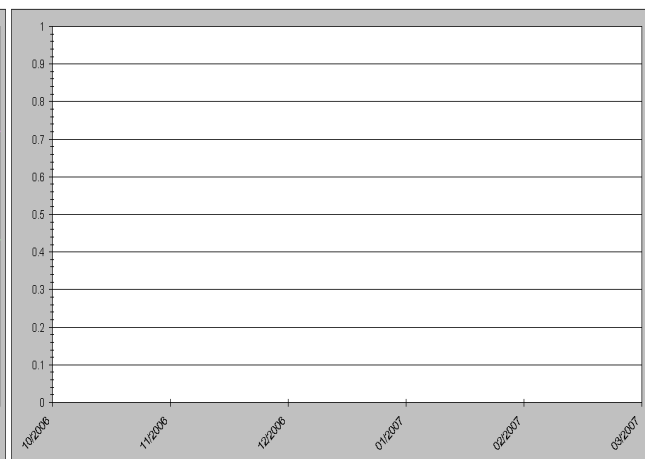
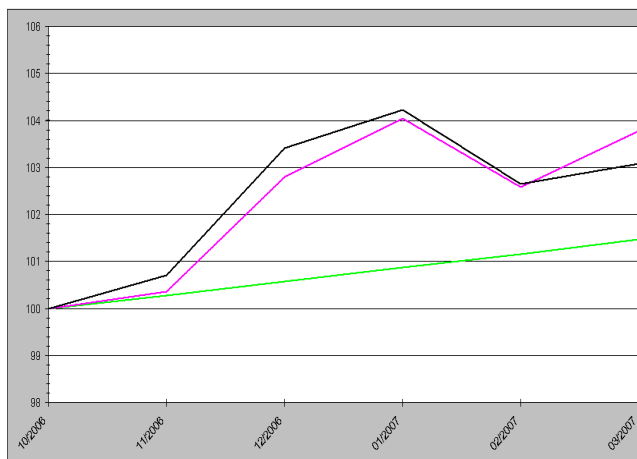
## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Konjunktur	Laufzeitenallokation
Liquidität	Bonität
Branchenentwicklung	Branchengewichtung

## Produktgeschichte

### Performance

### Sharpe-Ratio



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

Statistik per Ende 03/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
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 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-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-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)