



PUBLIKUMSFONDS DER COMINVEST

¥ € \$ +
Währungsfonds

¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Agenda

- Währungen als Assetklasse
- Anlageziel
- Fondskonzept
- Investmentprozess
- Rendite
- Risikomanagement
- Fazit

Währungsteam

Erfahrung und Expertise in globalen Währungsmärkten

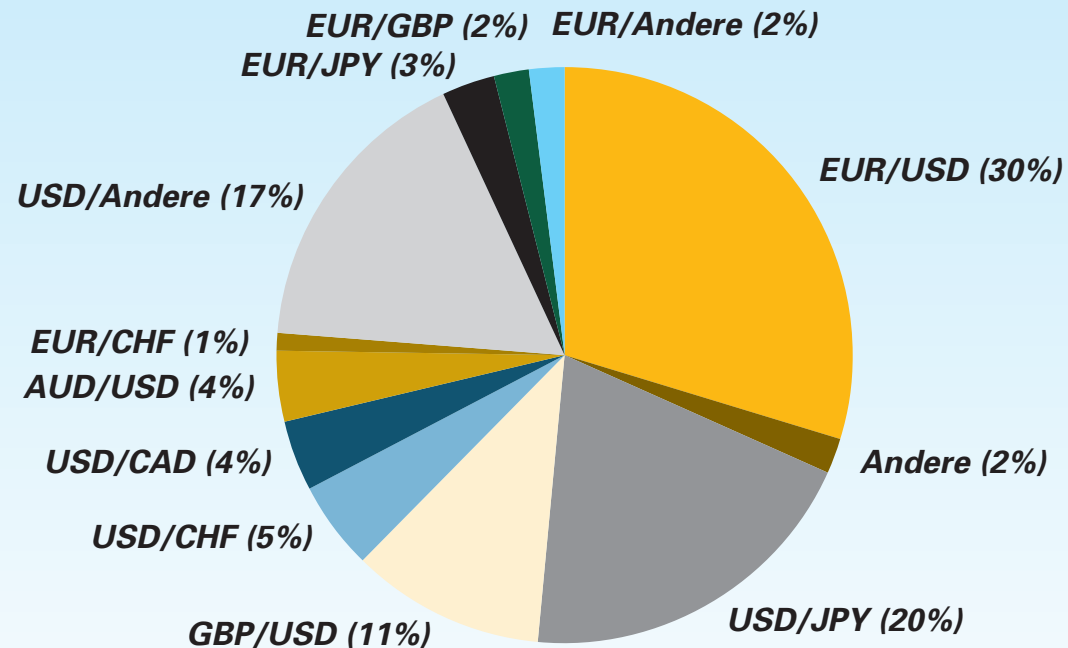
- | | |
|-------------------------|-------------------|
| ■ Herwig Prielipp | Portfolio Manager |
| ■ Christian Schwerdtner | Portfolio Manager |
| ■ Martina Kocksch | Portfolio Manager |
| ■ René Christoffersen | Portfolio Manager |
| ■ Klaus Röttger | Portfolio Manager |
| ■ Cordula Bauss | Research |
| ■ Jan Krämer | Research |
| ■ Frank Arnold | Trading |
| ■ Thomas Humml | Trading |

Währungen als Assetklasse

- Älteste Assetklasse der Welt bildet größtes globales Finanzmarktsegment
- Währungen zeigen geringe Korrelation mit traditionellen Anlageformen
- Non-Profit Teilnehmer am Währungsmarkt erhöhen Ertragschancen
- Ausgeprägtes Trendverhalten bietet attraktive Erträge bei begrenztem Risiko
- Modernes Währungsmanagement unerläßlicher Bestandteil globaler Unternehmen

Währungen als Assetklasse

Devisenmarkt 24 Std. Liquidität (1,2 bil. USD täglich)



Quelle: BIZ, Basel

Währungen als Assetklasse

- Älteste Assetklasse der Welt bildet größtes globales Finanzmarktsegment
- Währungen zeigen geringe Korrelation mit traditionellen Anlageformen
- Non-Profit Teilnehmer am Währungsmarkt erhöhen Ertragschancen
- Ausgeprägtes Trendverhalten bietet attraktive Erträge bei begrenztem Risiko
- Modernes Währungsmanagement unerläßlicher Bestandteil globaler Unternehmen

Währungen als Assetklasse

Geringe Korrelation = Diversifikation

Aktien

■ DAX	0,06	seit 01.01.1983
■ S&P 500	0,14	seit 01.01.1983
■ Dow Jones	0,15	seit 01.01.1983

Renten

■ JPM Global Bond Index	0,19	seit 30.09.1998
■ SSB WGBI	0,08	seit 31.01.1985

Geldmarkt

■ 3M EUR Cash	0,15	seit 01.01.1983
---------------	------	-----------------

Währungen als Assetklasse

- Älteste Assetklasse der Welt bildet größtes globales Finanzmarktsegment
- Währungen zeigen geringe Korrelation mit traditionellen Anlageformen
- Non-Profit Teilnehmer am Währungsmarkt erhöhen Ertragschancen
- Ausgeprägtes Trendverhalten bietet attraktive Erträge bei begrenztem Risiko
- Modernes Währungsmanagement unerläßlicher Bestandteil globaler Unternehmen

Währungen als Assetklasse

Nicht primär gewinnorientierte Marktteilnehmer

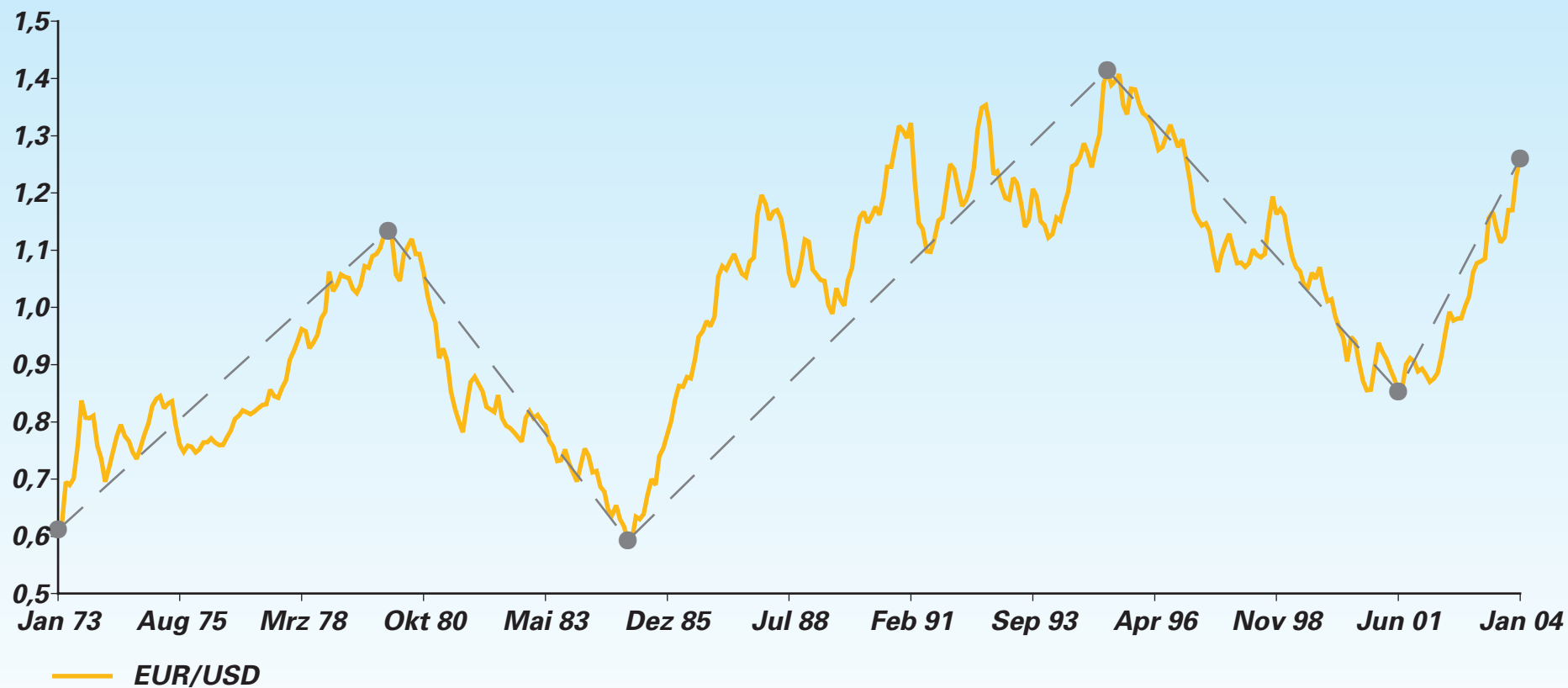


Währungen als Assetklasse

- Älteste Assetklasse der Welt bildet größtes globales Finanzmarktsegment
- Währungen zeigen geringe Korrelation mit traditionellen Anlageformen
- Non-Profit Teilnehmer am Währungsmarkt erhöhen Ertragschancen
- Ausgeprägtes Trendverhalten bietet attraktive Erträge bei begrenztem Risiko
- Modernes Währungsmanagement unerläßlicher Bestandteil globaler Unternehmen

Währungen als Assetklasse

Langfristiges Trendverhalten EUR/USD



Währungen als Assetklasse

- Älteste Assetklasse der Welt bildet größtes globales Finanzmarktsegment
- Währungen zeigen geringe Korrelation mit traditionellen Anlageformen
- Non-Profit Teilnehmer am Währungsmarkt erhöhen Ertragschancen
- Ausgeprägtes Trendverhalten bietet attraktive Erträge bei begrenztem Risiko
- Modernes Währungsmanagement unerlässlicher Bestandteil globaler Unternehmen

Anlageziel

- Globaler Währungsfonds ohne Durationsrisiken
- Mittel- bis langfristiger Anlagehorizont als Grundlage
- Konstanter Total Return mit geringer Korrelation zu traditionellen Assetklassen
- Zielgerichtete Währungsempfehlungen generieren attraktive Erträge bei begrenztem Risiko (angestrebt 3-Monats-EURIBOR + 300 Bp)
- Kontrollierte Ergebnissicherung mit systematischem Risikomanagement

Welchen Ertragsverlauf bevorzugen Sie?



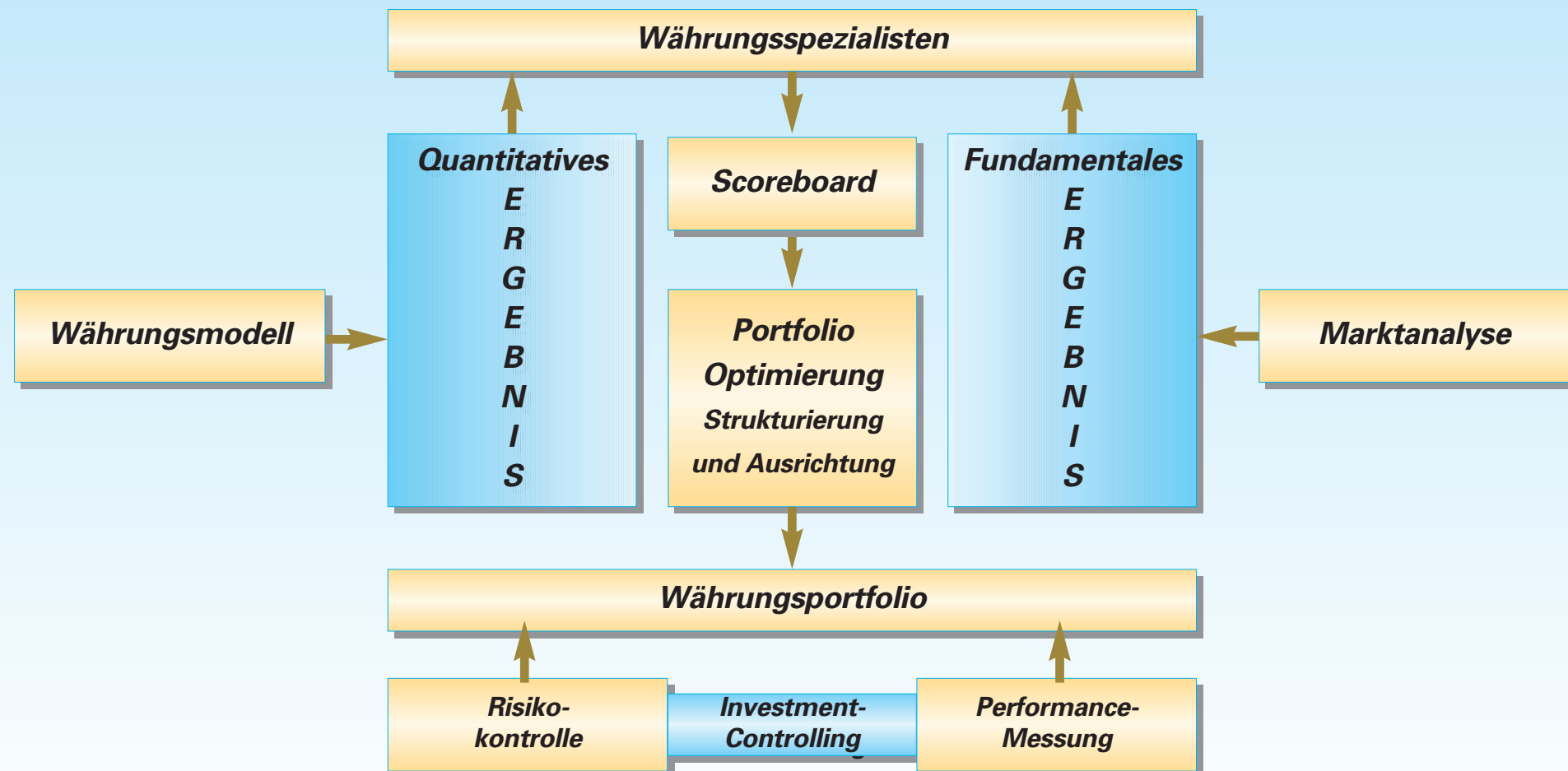
Fondskonzept

- Internationale Rentenportfolios erzielen bis zu 70% der Wertentwicklung aus Devisenerträgen
- Fonds konnten Währungen bisher nur zu Sicherungszwecken einsetzen
- Gegenläufige Währungsgeschäfte waren nicht zulässig
- Neues Investmentrecht (OGAW) ab 01.10.2003 beseitigt diese Einschränkungen

Fondskonzept

- Basisinvestment 100% in Euro-Anleihen Laufzeit unter 12 Monaten
- Währungspositionierung durch Termin-Kontrakte
- Fokussierung auf liquide Hauptwährungen Euro, Dollar, Yen, Pfund etc.
- Kein Leverage des Fondsvermögens
- Vorteile unseres quantitativen Währungsmanagements ausschöpfen (€ 3 Mrd. Volumen)

Investmentprozess



Investmentprozess

- Währungsmodell definiert Trend, kritische Wendepunkte und implizierte Risiken
- Marktanalyse ergänzt nicht modellierbare Marktdynamiken
- Integration von Modell und Analyse erfolgt innerhalb eines Scoreboards
- Scoreboard bestimmt Risikobudget
- Controlling ermöglicht tägliche Risikomessung und Performancekontrolle

Investmentprozess

- Handelsmethodik
 - Produkt implementiert mit Devisentermin-Kontrakten
- Handelspartner
 - Credit Suisse, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Goldman Sachs, HVB, JP Morgan, Morgan Stanley, UBS, Commerzbank
- 24 Stunden täglich handelbar

Investmentprozess

Vorteile

- systematische Nutzung statistischer Marktmodelle
- jederzeit objektiv nachvollziehbare Portfoliostrategien
- kein Einfluß subjektiver Faktoren
- Stabilität über lange Zeiträume nachweisbar
- Bei Investmenthorizont > 12 Monaten waren Erträge bisher immer positiv

Nachteile

- nur bedingt anwendbar bei EM-Währungen und gemanagten Währungsregimen
- Währungsschwankungen als Voraussetzung für Währungsgewinne notwendig

¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Investmentprozess

Währungsallokation Fondsvermögen EUR 100 Mio.

Beispiel Portfolioempfehlung:

Kauf EURO Verkauf DOLLAR

Kauf PFUND Verkauf EURO

Kauf EURO Verkauf YEN

Positionierung

Long Termin 3 Monate EUR / USD 30 Mio.

Short Termin 3 Monate EUR / GBP 30 Mio.

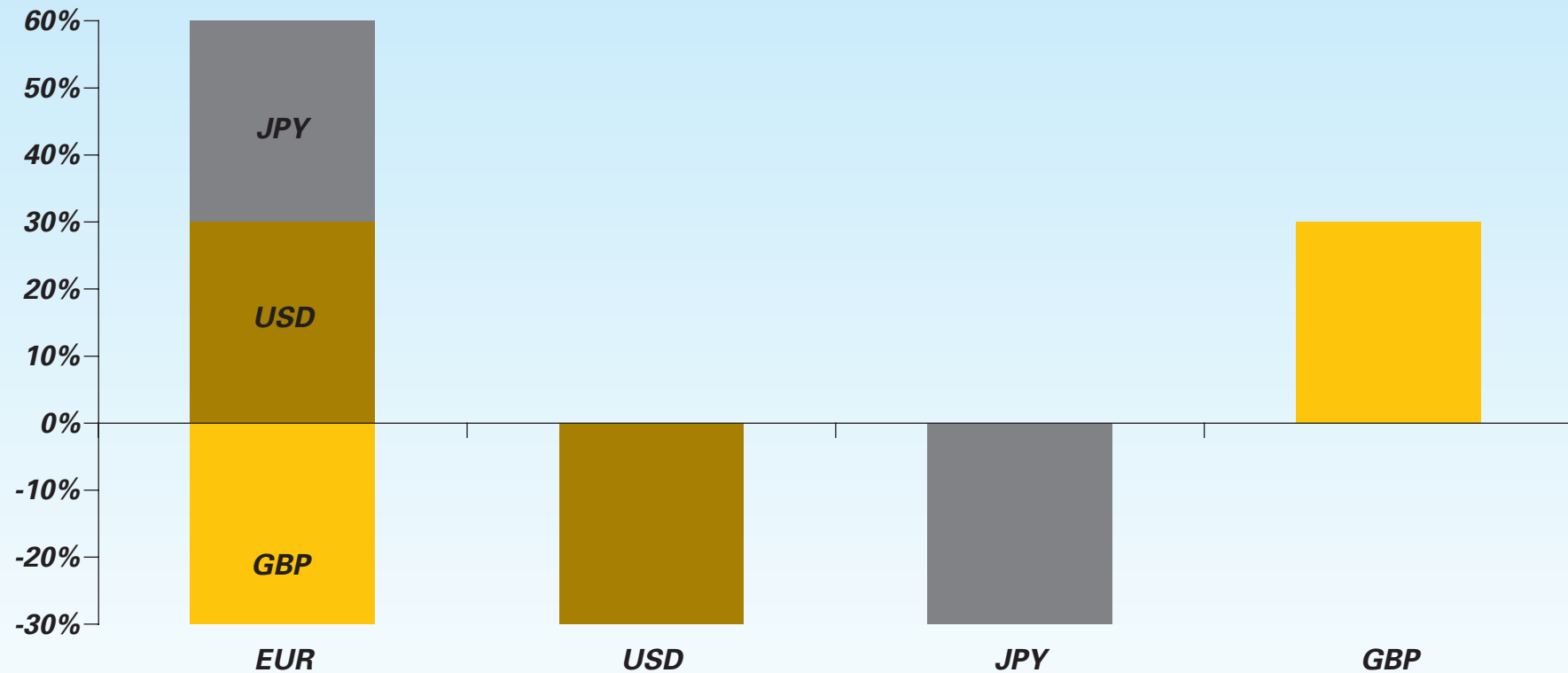
Long Termin 3 Monate EUR / JPY 30 Mio.

Cash Reserve EUR 10 Mio.

¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Investmentprozess

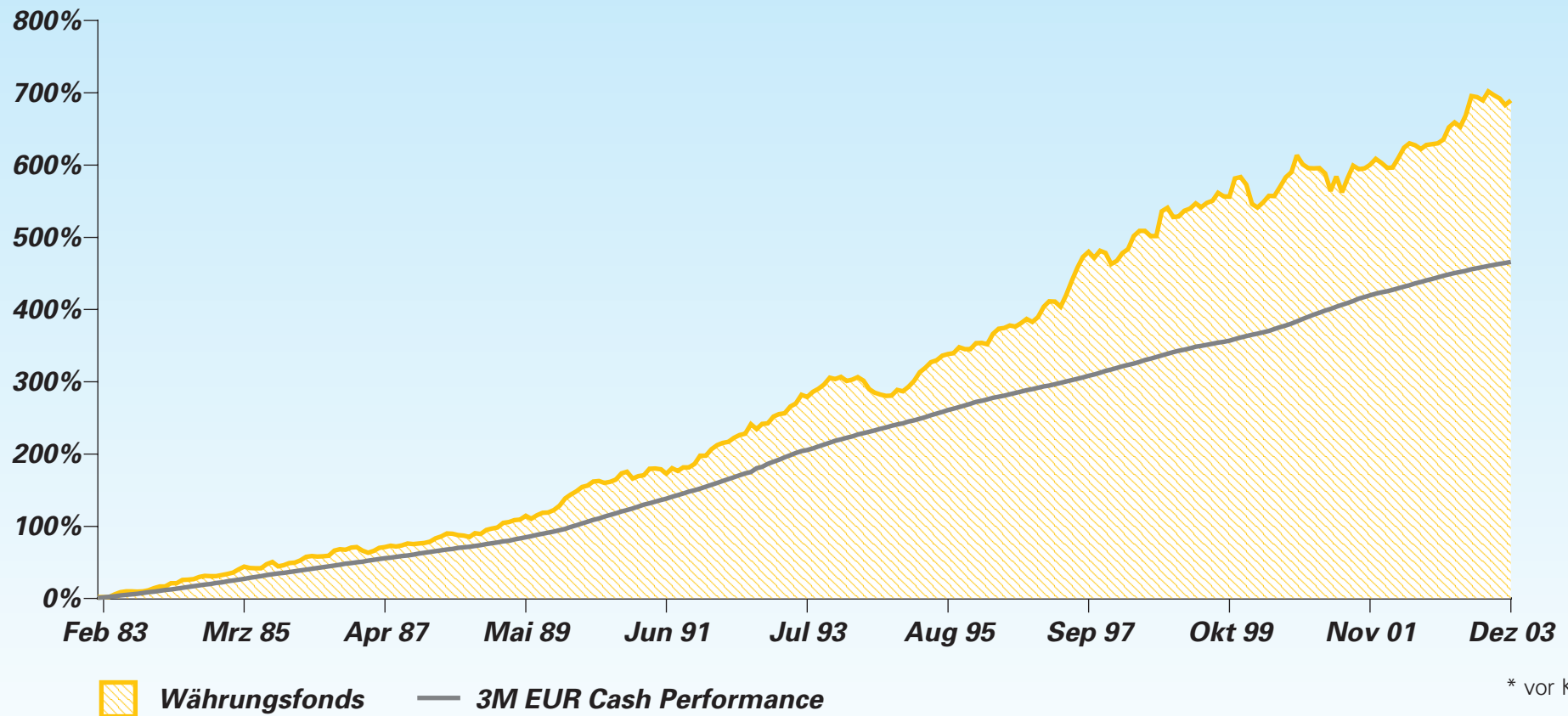
Positionsübersicht



¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Rendite

Stabilität und Ertrag = Rendite 10,34% annualisiert*



* vor Kosten

Simulated performance based on COMINVEST currency overlay. Past performance is not indicative of future returns, which may vary. Simulated performance results do not reflect actual trading and have certain inherent limitations. Refer to important disclosures at the end of this report.

¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Rendite

01.01.83 - 31.12.03*

■ Portfoliorendite	10,34% annualisiert
■ Währungsrendite	2,96% annualisiert
■ Geldmarktrendite	7,18% annualisiert
■ Portfolio Volatilität	5,60% annualisiert

*vor Kosten

Simulated performance based on COMINVEST currency overlay. Past performance is not indicative of future returns, which may vary. Simulated performance results do not reflect actual trading and have certain inherent limitations. Refer to important disclosures at the end of this report.

Rendite

01.01.1999 - 31.12.2003

Fonds-Charakteristik*

Performance EUR	2003	2002	2001	2000	1999
3M JPM Cash EUR	2,54%	3,53%	4,74%	4,32%	2,85%
Währung	2,83%	1,75%	5,50%	3,82%	6,06%
Gesamt	5,45%	5,34%	10,50%	8,30%	9,08%
STABW	4,20%	2,76%	3,01%	4,56%	4,20%

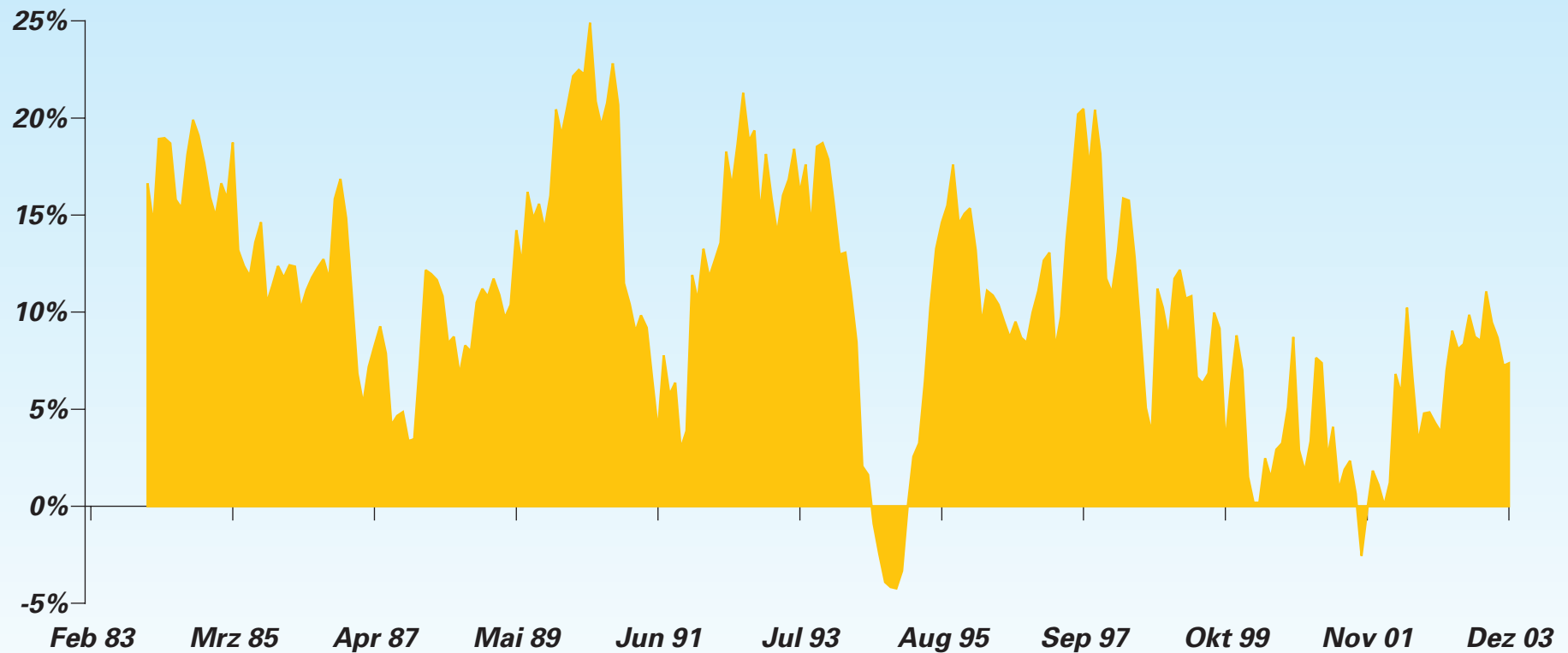
*vor Kosten

Simulated performance based on COMINVEST currency overlay. Past performance is not indicative of future returns, which may vary. Simulated performance results do not reflect actual trading and have certain inherent limitations. Refer to important disclosures at the end of this report.

¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Rendite

Rolling 12 months return*

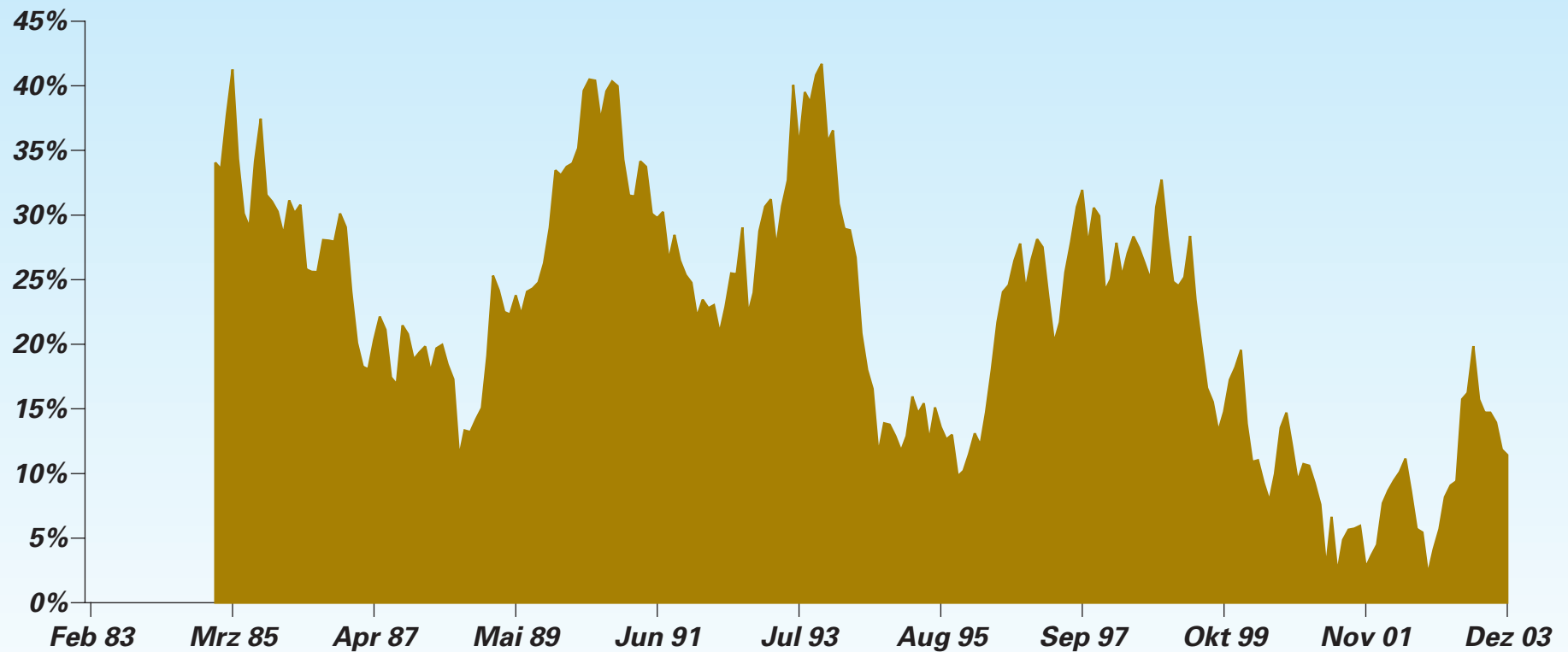


*vor Kosten, simulierte Performance

¥€\$+ **WÄHRUNGSFONDS**

Rendite

Rolling 24 months return*



*vor Kosten, simulierte Performance

Risikomanagement



Effektivität der Risikodisziplin wesentlicher Erfolgsfaktor

Risikomanagement

- Analysiert, beobachtet und behandelt aktiv spezifische Portfoliorisiken
 - ◆ Positionsgröße, Einzelpositionen
 - ◆ Limit, Restriktionen
 - ◆ Risikoanalysesysteme, Stress Test Szenarien
 - ◆ Reporting, Kommunikation
 - ◆ Risikobudgets, Risikolimit, Reallokation

Risikomanagement

- COMINVEST Co-Master Modul zur täglichen Risikomessung
- Jeder Position wird jeden Tag ein spezielles Risikolevel zugeordnet
- Strikte Einhaltung von Stop / Loss Punkten begrenzt das Risiko negativer Kursentwicklung
- COMINVEST Investmentcontrolling sichert Einhaltung der Risikoparameter
- Effektives Risikomanagement wesentlicher Beitrag zur Rendite

Fazit

■ Qualität

- Basiert auf erprobtem COMINVEST Währungsmanagement (3 Mrd. AuM)

■ Innovation

- Währungen als eigenständige Assetklasse
- Keine Kredit-, Zins- oder Konjunkturrisiken

■ Ertrag

- Attraktive Rendite mit Rentenrisiko und Aktienertrag

■ Ihre Vorteile

- Investmentdiversifikation durch geringe Korrelation mit traditionellen Assetklassen
- Ausdruck aktiver Währungsmeinung ohne eigenes Währungsmanagement aufzubauen
- Ansteigender Zinszyklus erhöht Rendite

* Disclaimer

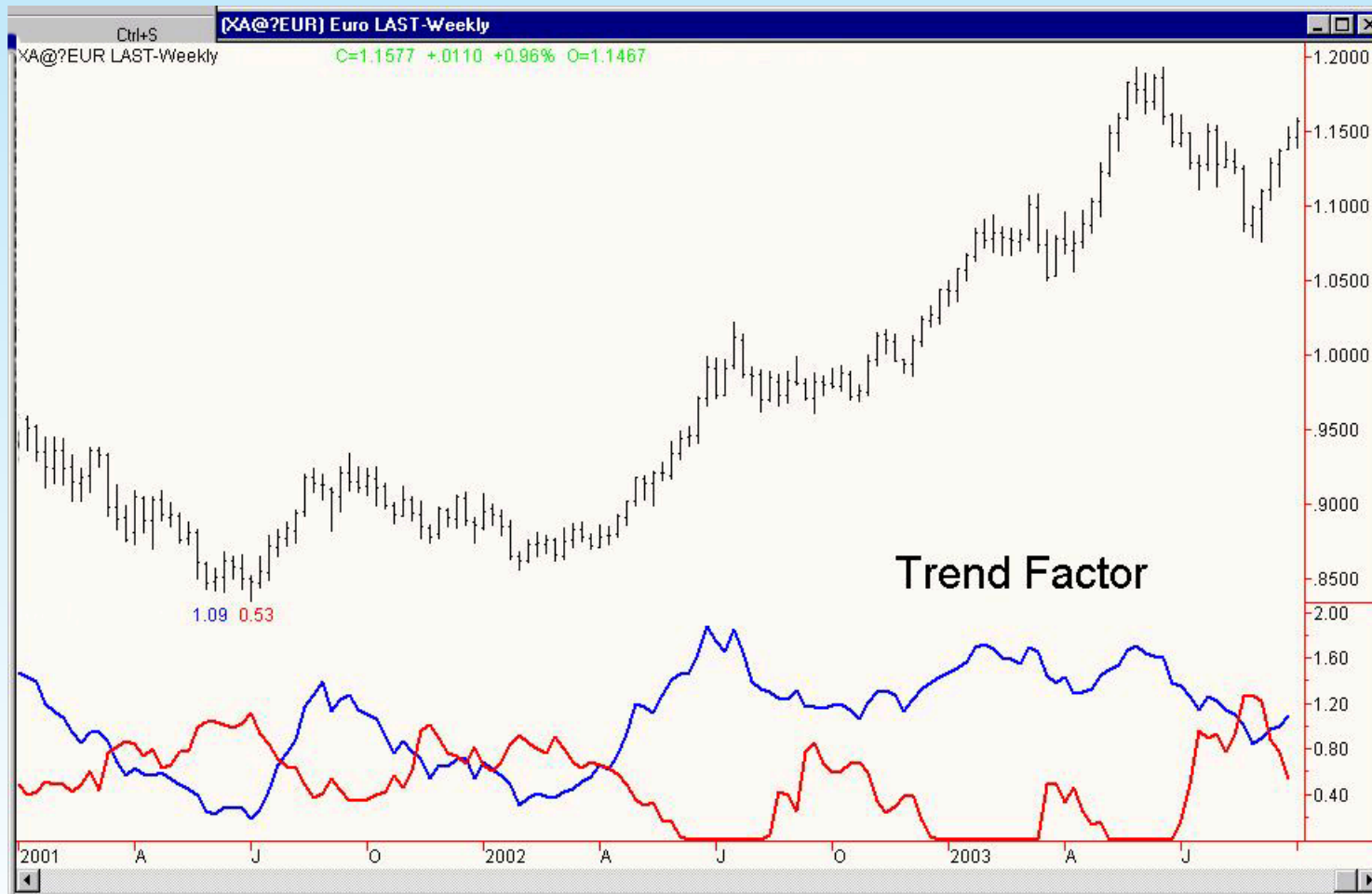
Past performance is not indicative of future returns, which may vary. Simulated performance results do not reflect actual trading and have certain inherent limitations.

COMINVEST Asset Management GmbH is a subsidiary of Commerzbank AG. COMINVEST is providing this material to its professional and business customers for information and discussion purposes only. This material does not represent a solicitation for investment, a commitment or an offer to commit to any transaction or service. This material is based upon data obtained from sources considered to be reliable, but COMINVEST makes no representation or guarantee regarding the accuracy or completeness of such material or its suitability for any purpose. This material reflects the views of COMINVEST, but such views are subject to change without notice. The performance and returns reported may include estimated figures and do not necessarily reflect actual returns or indicate future performance. In any event past performance is not necessarily indicative of future performance. The value of investments can go down as well as go up. Changes in rates of exchange can affect the value of an investment. COMINVEST does not give legal, tax, accounting or regulatory advice to clients. This material is not meant to be comprehensive and is subject to subjective interpretation and change. No part of this material may be reproduced or distributed in any manner without the express written permission of COMINVEST. COMINVEST does not allow the redistribution of the report to non-professional investors and cannot be held responsible in any way to third parties who effect such distribution.

Anhang

Investmentprozess

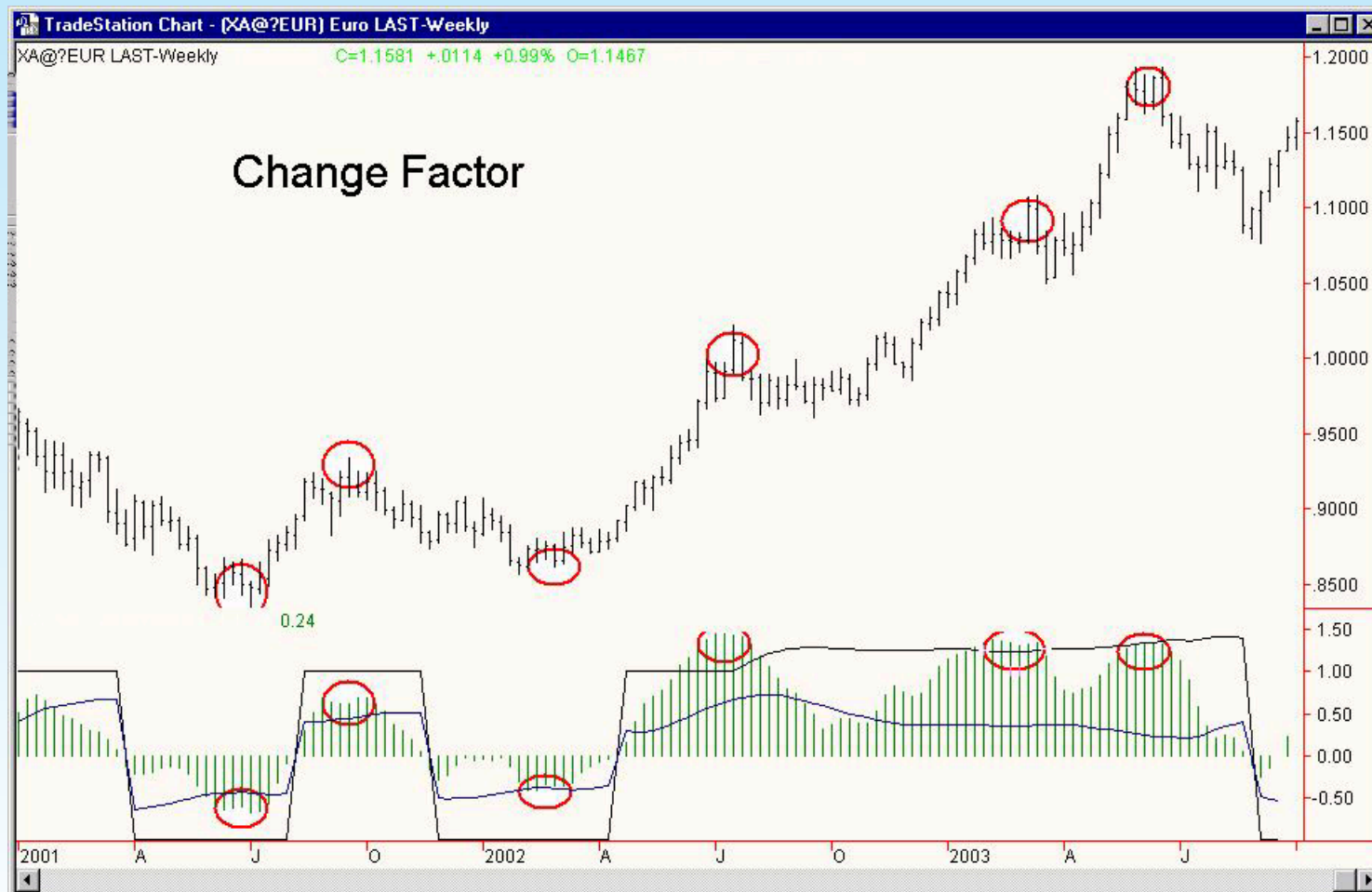
COMINVEST Trend factor (*Trendaussage*)



¥€\$+ WÄHRUNGSFONDS

Investmentprozess

COMINVEST Change factor (*kritische Wendepunkte*)



Investmentprozess

COMINVEST Risk factor (*impliziertes Risiko*)



Risikofaktor impliziert
 Stop/Loss Funktion