



AA+
04/2009

TRANA-
Triple Alpha Fonds

Produktprofil

| | |
|-----------------|---|
| Name des Fonds | TRANA - Triple Alpha Fonds |
| ISIN | LU0308353100 |
| Anlageuniversum | Aktien Europa (Large Caps) |
| Benchmark | EuroStoxx 50 Performance Index |
| Anlagewährung | EUR |
| Erträge | Ausschüttung |
| Auflegungsdatum | 07.08.2007 |
| Fondsvolumen | EUR 26 m per 31.03.2009 |
| Management Fee | 1.9% p.a. (inkl. 0.9 % Bestandsprovision) + Performance Fee (20% der Outperformance über Benchmark) |
| TER | 1.75% p.a. |
| Fondsmanager | Dr. Dieter Rentsch / Sven M. Schmidt |
| Gesellschaft | ALCEDA Fund Management S.A. |
| Internet | www.alceda.lu |

Anlegerprofil

| | |
|------------------|---|
| Anlagehorizont | mittelfristig (3 - 5 Jahre) |
| Risikoklasse | mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt) |
| Renditeerwartung | relative Outperformance der Benchmark |
| Verlusttoleranz | kurzfristige Verluste möglich |

TELOS-Kommentar

Der *TRANA-Triple Alpha Fonds* steht für drei Alphastrategien, die voneinander unabhängig sind und sich durch geringe Korrelation untereinander auszeichnen. Der Fonds kombiniert dabei eine valueorientierte Strategie mit zwei saisonalen Zyklen, die durch Derivate umgesetzt werden. Das Fondsmanagement verfolgt das Ziel, eine maximale Outperformance gegenüber dem EuroStoxx 50 Performanceindex zu erzielen. Gleichzeitig soll die Volatilität geringer als die des Vergleichsindex sein.

Die gesamte Fondskonstruktion basiert auf intern entwickeltem Modell und lässt keine subjektiven Einflüsse zu. Die erste Strategie setzt auf hohe Dividendenrendite und erfolgt nach einem optimierten O'Higgins Ansatz. Dabei sucht der Fondsmanager aus den Indices DAX, IBEX, CAC und MIB jeweils circa das Drittel der Aktien mit der höchsten Dividendenrendite aus. Dann werden von den dividendenstärksten Titeln - auf Basis zuletzt gezahlter Dividenden - die 70% mit dem niedrigsten absoluten Kurs in das Portfolio aufgenommen. Dahinter steckt die Philosophie, dass das Kurspotenzial bei Aktien mit niedrigem Kurs und hoher Dividendenrendite rein statistisch am größten ist. Das Portfolio besteht aus 28-32 Titeln, die alle gleichgewichtet werden. Die zweite Alpha-Strategie wird mit einer regelbasierten „Covered-Call-Writing“-Strategie umgesetzt, die einen sogenannten „Monatszyklus“ ausnutzt. Danach steigen Aktienkurse in der Regel in einem fünf- bis neuntägigen Zeitfenster um den Monatswechsel („positive Monatsphase“) am stärksten; die Bandbreite berücksichtigt Wochenenden, generelle Feiertage und lokale

Feiertage. Der Fondsmanager verkauft nach Ende dieser „positiven Monatsphase“ Call-Optionen auf den EuroStoxx 50 Index. Diese Positionen werden jeweils gegen Monatsende wieder geschlossen. Dahinter steckt die statistische Beobachtung, dass Aktienmärkte in der dazwischen liegenden Zeit („negative Monatsphase“) häufig stagnieren oder fallen. Über den Einsatz von Index-Call-Optionen wird eine Vereinnahmung der Optionsprämien angestrebt. Die dritte Strategie handelt nach dem Monats- und dem Sommer-Winter-Zyklus ("Sell in May and go away"). Diese setzt darauf, dass Aktienmärkte zum Monatswechsel rein statistisch steigen werden - allerdings nur zwischen November und April. Mit den Futures wird zum Monatswechsel in den Wintermonaten auf steigende Kurse gesetzt.

Die Überwachung der statistischen Aussagekraft der saisonalen Zyklen erfolgt laufend. Darüber hinaus werden umfangreiche Studien in diesem Bereich durchgeführt.

Der Fonds hat sich in der jüngeren Vergangenheit bei einer geringeren Volatilität besser entwickelt als der Vergleichsindex. Dabei hat der Fonds negative Wertzuwächse verzeichnet. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 20% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Beim *TRANA-Triple Alpha Fonds* kommt das High-Water-Mark Prinzip zum Tragen. Das Sharpe Ratio liegt im negativen Bereich.

Der *TRANA-Triple Alpha Fonds* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *TRANA-Triple Alpha Fonds* wird durch *Alceda Fund Management S.A.* verwaltet. In den Investmentprozess sind insgesamt 6 Mitarbeiter involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Dr. Dieter Rentsch*.

Das quantitative Konzept des *TRANA-Triple Alpha Fonds* besteht aus drei voneinander unabhängigen Strategien, wobei in europäische Aktien, Optionen und Futures investiert wird. Alle Strategiekomponenten sind strikt regelbasiert. Es gibt keine Managerdiskretion im gesamten Prozess. *TRANA-Triple Alpha Fonds* zielt auf maximale Outperformance gegenüber Eurostoxx 50 Performanceindex.

Die Aktienstrategie des Fonds ist valueorientiert und erfolgt nach dem "Dogs of the Dow"-Konzept. Für die Auswahl der einzelnen Titel sind die Dividendenrendite und die absolute Kurshöhe von Bedeutung. Einmal im Jahr wählt der Fondsmanager aus vier Indices - DAX, MIB 30, CAC 40 und IBEX - jeweils circa das Drittel der Aktien mit der höchsten Dividendenrendite aus. Dann werden von den dividendenstärksten Titeln - auf Basis zuletzt gezahlter Dividenden - die 70% mit dem niedrigsten absoluten Kurs in das Portfolio aufgenommen. Die Aktienausswahl wird unter anderem einer Plausibilitätsprüfung im Hinblick auf Sonderfälle (z.B. Sonderdividenden, Verzerrungen durch Kapitalmaßnahmen, bestehende Übernahmeangebote etc.) unterzogen. Insgesamt nimmt der Fondsmanager 28-32 Einzelwerte ins Portfolio. Hinter diesem Konzept steht die Überlegung, dass die Verlierer von heute die Gewinner von morgen sind.

Die zweite Komponente wird von einer „Covered-Call Writing“-Strategie dominiert. Außer in einem fünf- bis

neuntägigen Zeitfenster um den Monatswechsel setzt der Fondsmanager auf eine Seitwärtsbewegung bei Aktien und schreibt dazu Index-Call-Optionen, deren Prämien vereinnahmt werden. Dabei handelt es sich laut Fondsmanager um ein statistisch signifikantes Muster „Monatszyklus“, das sich mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 bis 70 Prozent wiederkehrt. Durch das „Covered-Call-Writing“ wird in einer tendenziell performanceneutralen Marktphase ein positiver Performancebeitrag generiert und bietet bei fallenden Märkten einen teilweisen Portfolioschutz.

Auf den Monatszyklus setzt auch die dritte Strategie, die zusätzlich den „Sommer-Winter-Zyklus“ ausnutzt. Danach werden die Futures Long Positionen nur in den „stärkeren“ Wintermonaten eingegangen. Dazu wird in die Terminkontrakte auf den EuroStoxx 50 in einem fünf- bis neuntägigen Zeitfenster um den Monatswechsel investiert. Das Fondsvolumen wird dadurch um 100% nach oben gehandelt. Steigt der Kurs des EuroStoxx 50, werden auch die entsprechenden Futures im Wert zulegen.

Das Risikomanagement erfolgt vor allem durch Diversifikation. Es wird eine indexnahe Volatilität angestrebt, wobei in den Prozess nicht manuell eingegriffen wird. Es kann lediglich zu einer Änderung der Regel kommen, sollten sich die zugrunde liegenden Mechanismen ändern. Laut dem Fondsmanagement ist es seit acht Jahren nicht vorgekommen.

Das Research erfolgt rein intern und ist hauptsächlich quantitativer Natur. Anlageentscheidungen vom Fondsmanager durchlaufen das elektronische Risikokontrollsystem und werden dann ausgeführt.

Qualitätsmanagement

Für die Risikokontrolle und Performancemessung ist die Risk Controlling Einheit zuständig. Die Fondsperformance wird regelmäßig berechnet und mit verschiedenen Indizes verglichen. Die Performancebeiträge einzelner Komponenten werden durch Attributionsanalysen identifiziert.

Hinsichtlich der Einhaltung interner und gesetzlicher Restriktionen wird der Fonds von *Alceda Luxemburg* überwacht. Alle Trades werden von der KAG auf die Einhaltung der gesetzlichen Restriktionen und hinsichtlich der Compliance mit den Fondsprospekten überprüft.

Team

Der Fonds wird seit Auflegung von dem Fondsmanager *Dr. Dieter Rentsch* gemanagt. Der Investmentprozess wurde von ihm entwickelt. *Dr. Dieter Rentsch* setzt diesen bereits seit bis zu 16 Jahren in der Praxis und verfügt über 25 Jahre Erfahrung im Kapitalanlagegeschäft. Die in den

Gesamtprozess einbezogenen Fachleute verfügen alle über einen akademischen Abschluss und haben mehrjährige Erfahrung in dem Bereich quantitativer Investments und Anlagestrategien.

Investmentcharakteristik

| Wichtige externe Einflussfaktoren | Wichtige Steuerungsgrößen |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Aktienmarkt (Niveau) | Branchengewichtung |
| Aktienmarkt (Volatilität) | Leverage |
| Branchenentwicklung | Assetgewichtung |
| Länderrisiko | Länderallokation |
| Konjunktur | Benchmarkorientierung |

Produktgeschichte

Monatliche Returns

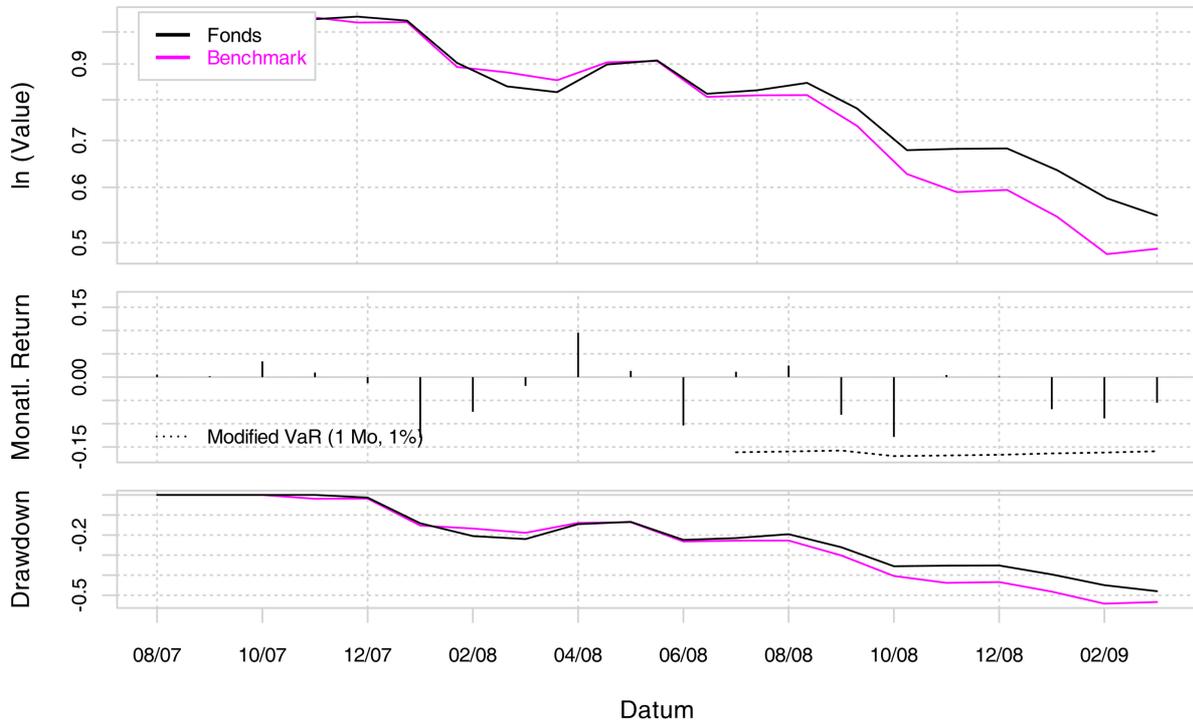
| | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------------|------------|--------------|--------------|
| Jan | - | -13.0 | -6.9 |
| Feb | - | -7.4 | -8.9 |
| Mrz | - | -1.9 | -5.5 |
| Apr | - | 9.5 | - |
| Mai | - | 1.3 | - |
| Jun | - | -10.4 | - |
| Jul | - | 1.2 | - |
| Aug | 0.5 | 2.5 | - |
| Sep | 0.2 | -8.1 | - |
| Okt | 3.4 | -12.8 | - |
| Nov | 1.0 | 0.4 | - |
| Dez | -1.3 | 0.1 | - |
| Fonds | 3.8 | -34.3 | -19.8 |
| Benchmark | 3.3 | -42.4 | -17.6 |

| Statistik per Ende März 09 | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Performance (annualisiert) | -33.34% | - | - | - | - | - |
| Volatilität (annualisiert) | 22.80% | - | - | - | - | - |
| Sharpe-Ratio | -1.64 | - | - | - | - | - |
| bestes Monatsergebnis | 9.53% | - | - | - | - | - |
| schlechtestes Monatsergebnis | -12.82% | - | - | - | - | - |
| Median der Monatsergebnisse | -2.68% | - | - | - | - | - |
| bestes 12-Monatsergebnis | - | - | - | - | - | - |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | - | - | - | - | - | - |
| Median der 12-Monatsergebnisse | - | - | - | - | - | - |
| längste Verlustphase | 10 M | - | - | - | - | - |
| maximale Verlusthöhe | -39.94% | - | - | - | - | - |

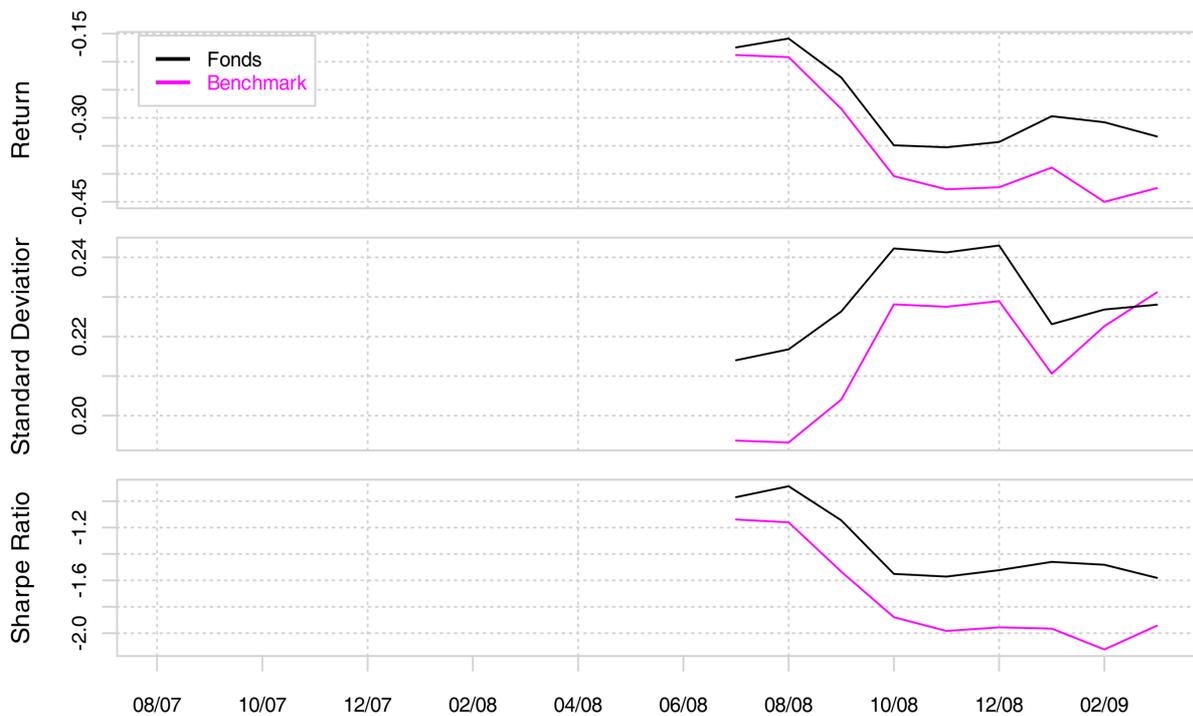
Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)

| | |
|----------------------|-------|
| Jensen alpha | 0.01 |
| Beta | 0.87 |
| R ² | 0.78 |
| Alpha (annualisiert) | 0.07 |
| Korrelation | 0.89 |
| Tracking Error | 0.11 |
| Active Premium | 0.09 |
| Information Ratio | 0.81 |
| Treynor Ratio | -0.41 |

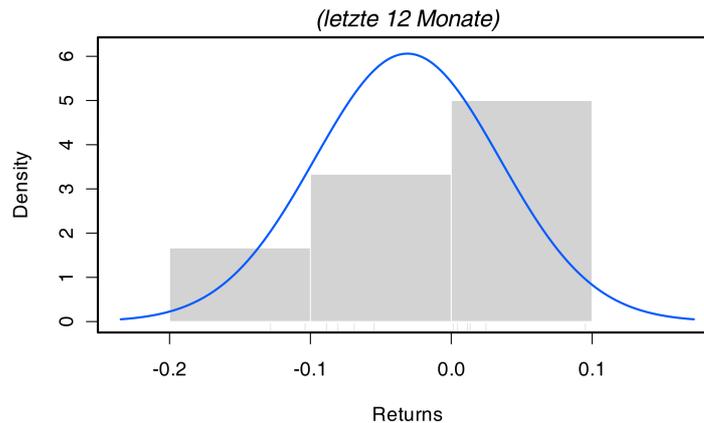
Performance



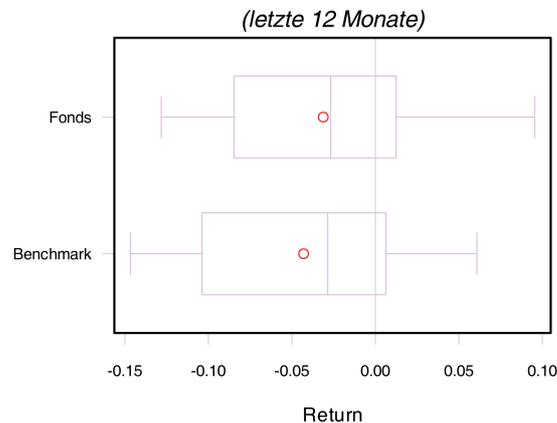
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



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 verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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.

Das *Sharpe-Ratio* gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 4% p.a. angesetzt.

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 „Ergebnisausreißern“ 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.

Das *Jensen Alpha* misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Bench-

mark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die *Korrelation* ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das *Active Premium* (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das *Information Ratio* ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das *Treynor Ratio* ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

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. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AA+
04/2009

TRANA-
Triple Alpha Fonds

Kontakt

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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