



AAA-  
01/2009

Aquila

## Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds

### Produktprofil

Name des Fonds	Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds
ISIN	LU0326194015
Anlageuniversum	Aktien, Renten, Rohstoffe, Geldmarkt (über Futures nachgebildet)
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	05/02/2008 (Strategie bereits seit 2004 umgesetzt)
Fondsvolumen	Euro 115 m per 31.01.2009
Management Fee	1.6% p.a. + Performance Fee 15% (High-Water-Mark)
TER	2% p.a.
Fondsmanager	Harold Heuschmidt
Gesellschaft	Aquila Capital Concepts
Internet	<a href="http://www.aquila-capital.de">www.aquila-capital.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig
Risikoklasse	mittel (Volatilitätsziel 7 % p.a.)
Renditeerwartung	11% p.a. (nach Kosten)
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds* ist ein innovativer, aktiv gemanagter Publikumsfonds nach UCITS 3, der einen Absolut-Return-Ansatz verfolgt. Der Fonds hat einen gut strukturierten, quantitativen Investmentprozess und zeichnet sich durch den Einsatz von Derivaten in Form von – im Vergleich zu Direktanlage kostengünstigen – Futures aus. Dabei werden Short-Positionen nicht eingegangen.

Die gesamte Fondskonstruktion basiert auf intern und extern entwickelten Modellen und lässt keine subjektiven Einflüsse zu. Der Fonds investiert in ein breit aufgestelltes Multi-Asset-Portfolio, das aus Futures von Aktien-, kurzlaufenden Zins-, Renten- und energiegebundenen Rohstoffinvestments besteht. Dabei ist der Fonds so positioniert, dass die vier Assetklassen die gleiche Volatilität bei gleicher Ertragserwartung aufweisen. Durch die damit verbundene Diversifizierung ist das Risiko des Portfolios im Vergleich zu den Risiken der einzelnen Assetklassen gesenkt. In einem zweiten Schritt wird das Portfolio durch ein taktisches Behavioural Overlay, welches auf acht verschiedenen Verhaltensmustern beruht, innerhalb der einzelnen Anlageklassen angepasst, um die Performance des Fonds zu optimieren. Abschließend verwendet der Fondsmanager *Harold Heuschmidt* das Risikomanagement-System FundCreator von Professor Dr. Harry M. Kat von der Londoner Cass Business School, das eine tägliche Steuerung entscheidender Risikoparameter ermöglicht. Auf dessen

Basis strebt der Fonds eine moderate Volatilität von 7 Prozent, eine durchschnittliche Renditeerwartung von 11 Prozent p.a. und eine Null-Korrelation zum S&P 500 Index an. Der Fonds hat somit eine marktneutrale Ausrichtung, d.h. völlig unabhängig von den stark schwankenden Aktienmärkten.

Der Fonds wird seit Auflegung von dem Fondsmanager *Harold Heuschmidt* gemanagt. *Harold Heuschmidt* ist ein ausgewiesener Experte an den Kapitalmärkten und verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in verantwortungsvollen Positionen bei den großen Asset Management Anbietern. Er hat unter anderem wissenschaftliche Arbeiten zusammen mit dem Prof. Dr. Harry Kat geschrieben.

Insgesamt konnte sich der Fonds in dem in letzter Zeit schwierigen Marktumfeld gut behaupten. Der Fonds konnte nach zwei erfolgreichen Jahren 2006 und 2007 mit einer Performance von jeweils über 15 Prozent auch im abgelaufenen Jahr einen positiven Wertzuwachs von über 9 Prozent erwirtschaften. Die Sharpe-Ratio liegt in der rollierenden Betrachtung immer im positiven Bereich. Neben der Managementgebühr fällt für den Anleger eine Performancefee an, wobei positiv hervorzuheben ist, dass bei der Berechnung der Performancefee eine High-Water-Mark verwendet wird. Die Strategie ist seit 2008 als Publikumsstranche für jeden Anleger zugänglich.

Der *Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds* wird durch *Aquila Capital Concepts* verwaltet. In den Investmentprozess sind insgesamt 5 Mitarbeiter seitens *Aquila Capital Concepts* involviert. Darüber hinaus ist das Risikomanagement-System FundCreator (maßgeblich entwickelt von Prof. Dr. Harry Kat) für das Risikomanagement zuständig. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Harold Heuschmidt*.

Der Investmentansatz basiert auf der Einschätzung, dass nicht-traditionelle Anlageformen - unkorreliert zu klassischen Anlageformen wie Aktien oder Renten - optimale Instrumente zur Portfoliodiversifikation bieten. Der Ansatz unterscheidet sich dabei von den traditionellen Hedgefondsstrategien.

Der *Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds* verfolgt einen Multi-Asset-Ansatz und investiert in eine Allokation von Terminkontrakten auf Aktien, Renten, Energierohstoffen und kurzfristigen Zinsen. Dabei tragen die vier Assetklassen jeweils ein Viertel des gesamten Risikobudgets. Der Grundgedanke wird auch in den Stiftungsfonds der Elite-Universitäten wie Harvard oder Yale angewendet. Auf das Basisportfolio legt der Fondsmanager ein taktisches Behavioural Overlay, das auf acht verschiedenen Verhaltensphänomenen basiert. Zu diesen zählen unter anderem saisonale Zyklen an Aktien und Rohstoffmärkten und Sentimentanalysen. Aufgrund dieser Behavioural-Indikatoren entscheidet der Fondsmanager, welche Anlageklasse er herauf- oder herunterhebelt. Die acht Faktoren können oft in widersprüchliche Richtungen zeigen, wobei die Interpretation das quantitative Modell über-

nimmt und keine weiteren qualitativen Aspekte einbezogen werden. Die aktive Allokation kann im Extremfall dazu führen, dass das Portfolio sich aus einer Assetklasse zusammensetzt, so wurde z.B. zeitweise im Vorjahr auf Aktien verzichtet.

Im nächsten Schritt erfolgt eine Portfoliooptimierung unter Verwendung des Risikomanagement-Systems FundCreator, das von dem Finanzwissenschaftler Prof. Dr. Harry Kat entwickelt wurde. Das Risikomanagement-System ist ein integraler Bestandteil des gesamten Investmentprozesses. Das System steuert täglich die Risikodaten des Portfolios und ermöglicht damit ein stabiles und vorhersehbares Risikoprofil für die Anleger. Für das Risikoexposure des Fonds existieren fest definierte Grenzen, die täglich kontrolliert und eingehalten werden müssen. Das Risiko wird vom System in Form von Volatilität, Korrelation, Skew und Kurtosis gemessen. Ein weiteres Teil des Risikomanagement-Systems ist die maximale Verlustobergrenze von 4% pro Monat, die nicht überschritten werden sollte. Die Anlageentscheidungen werden im FundCreator erfasst und automatisch an einen spezialisierten Order-Desk weitergeleitet, wo die Ausführung gemäß der Best Execution Policy erfolgt. Der Fondsmanager kann danach keine Änderungen vornehmen.

Es wird eine Normalverteilung der Erträge und eine weitgehende Unabhängigkeit der Performance von der Entwicklung der Aktienmärkte angestrebt. Der Fonds hat weder Lock-up noch Kündigungsfristen, so dass die tägliche Liquidität immer gewährleistet ist.

## Qualitätsmanagement

Für die Risikokontrolle und Performancemessung ist Risk Controlling Einheit von *Aquila Capital* zuständig. Die Fondsp performance wird regelmäßig berechnet und mit verschiedenen Indizes verglichen. Die Performancebeiträge einzelner Komponenten werden durch Attributionsanalysen identifiziert. Die Einhaltung des zulässigen Risiko-

profils des Fonds wird bereits im Rahmen der Portfoliooptimierung von FundCreator überwacht. Alle Trades werden von der KAG an der Einhaltung der gesetzlichen Restriktionen und hinsichtlich der Compliance mit den Fondsspekten überprüft.

## Team

Der *Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds* wird seit Auflegung von *Harold Heuschmidt* gemanagt. Er wird dabei von *Dr. Dieter Rentsch* unterstützt. Beide arbeiten bereits seit Auflegung des Fonds eng zusammen. 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
Zinskurve (Gestalt)	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen	Assetgewichtung
Energierohstoffe	Behavioural Aspekte
Aktienmarkt (Niveau)	Risikosteuerung (Vola, Korrelation, Skew, Kurtosis)
Aktienmarkt (Volatilität)	

## Produktgeschichte

### Monatliche Returns nach Kosten

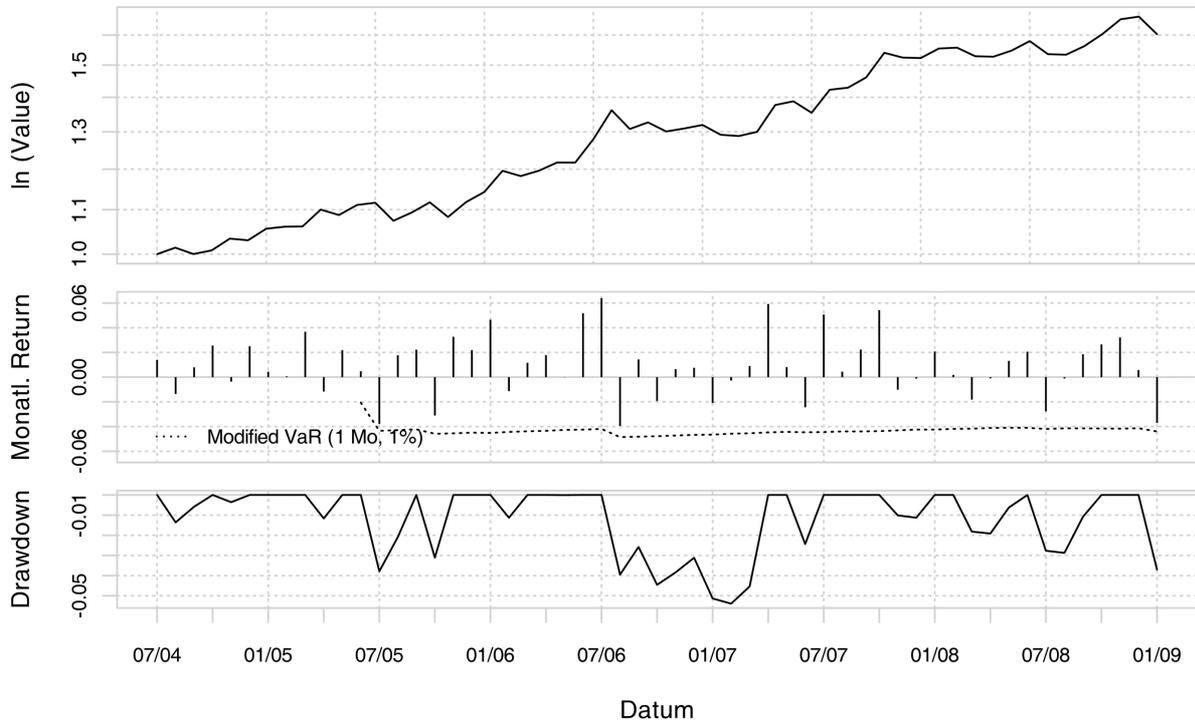
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Jan	-	0.4	4.6	-2.1	2.1	-3.7
Feb	-	0.1	-1.1	-0.3	0.2	-
Mrz	-	3.7	1.2	0.9	-1.8	-
Apr	-	-1.2	1.8	5.9	-0.1	-
Mai	-	2.2	0.0	0.8	1.3	-
Jun	-	0.5	5.2	-2.4	2.1	-
Jul	1.4	-3.8	6.4	5.1	-2.8	-
Aug	-1.4	1.8	-4.0	0.4	-0.1	-
Sep	0.8	2.2	1.4	2.2	1.8	-
Okt	2.6	-3.1	-1.9	5.4	2.6	-
Nov	-0.4	3.3	0.6	-1.0	3.2	-
Dez	2.5	2.2	0.8	-0.1	0.6	-
<b>Fonds</b>	<b>5.6</b>	<b>8.2</b>	<b>15.5</b>	<b>15.4</b>	<b>9.3</b>	<b>-3.7</b>

Statistik per Ende Jan 09	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	3.12%	11.39%	10.26%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	7.44%	8.52%	8.95%	-	-	-
Sharpe-Ratio	-0.12	0.87	0.70	-	-	-
bestes Monatsergebnis	3.21%	5.92%	6.39%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-3.70%	-3.70%	-3.95%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.37%	0.69%	0.70%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		20.87%	20.87%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		3.12%	3.12%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		9.30%	9.30%	-	-	-
längste Verlustphase	1 M	1 M	8 M	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-3.70%	-3.70%	-5.39%	-	-	-

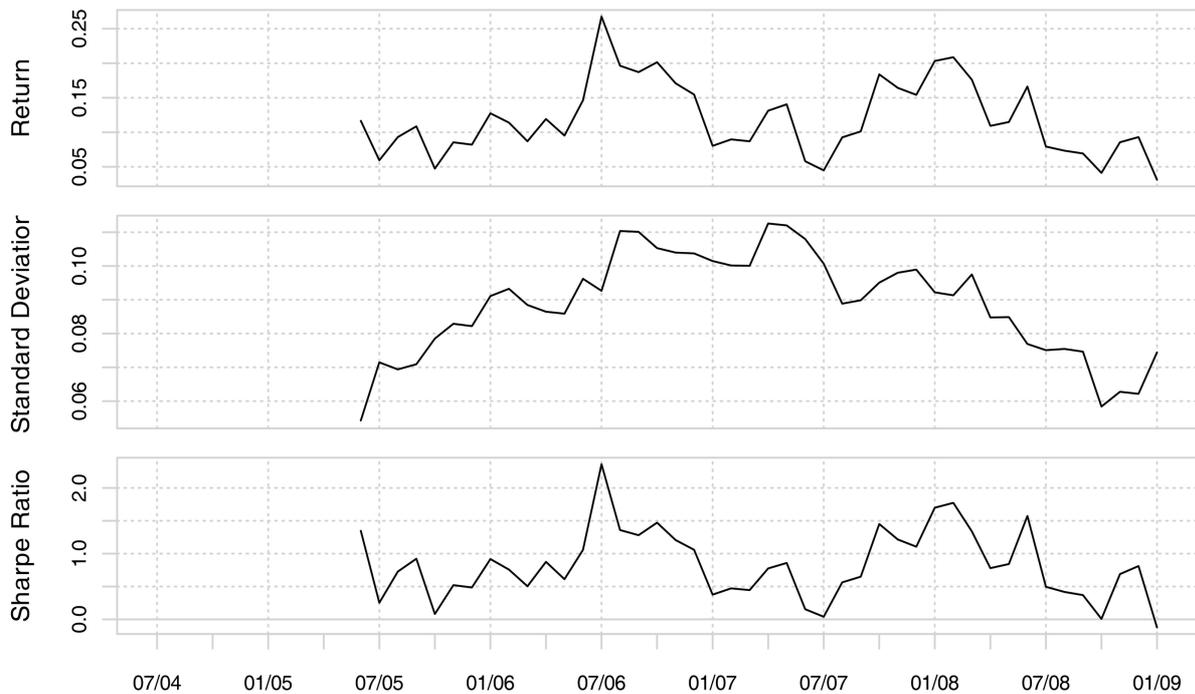
### Fonds vs. Benchmark

Jensen alpha	-
Beta	-
R <sup>2</sup>	-
Alpha (annualisiert)	-
Korrelation	-
Tracking Error	-
Active Premium	-
Information Ratio	-
Treynor Ratio	-

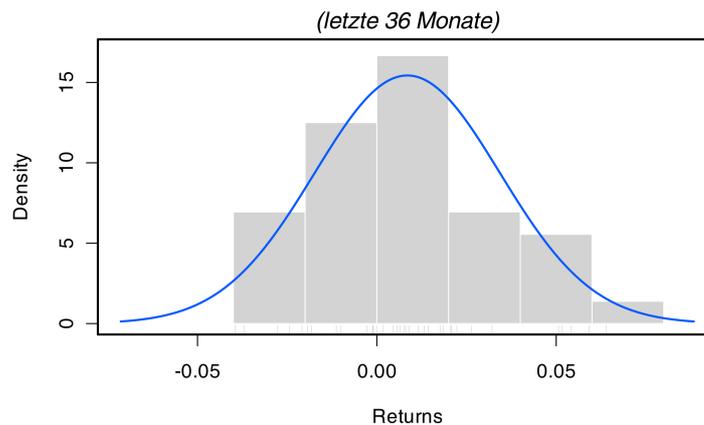
*Performance*



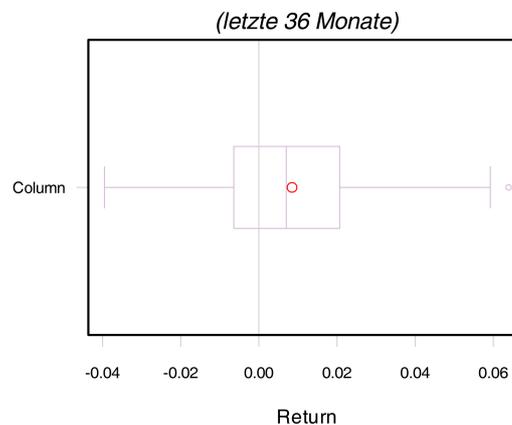
*Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)*



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 Invest-

mentprozess, 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 Benchmarkda-

ten 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.

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 Geldmarkttrendite 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 Benchmark 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.

R<sup>2</sup> 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](#).



**AAA-**  
01/2009

**Aquila**

**Statistical Value Market Neutral 7 Vol Fonds**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 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)