

Produktprofil

Name des Fonds	AVANA IndexTrend Europa Dynamic
ISIN	DE000A0RHDB9 (Aktienklasse R)
Anlageuniversum	ETFs auf Indizes der Branchen des STOXX® Europe 600, ETFs auf den STOXX® Europe 600 Index, Euro-Geldmarkt-ETFs
Benchmark	keine
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	26. Juni 2009
Fondsvolumen	Euro 1.45 Mio. per 31. August 2010 (alle Anteilsklassen: Euro 15.59 Mio.)
Management Fee	1.2% p.a. +15% Performance-Fee, mit High-Water-Mark
TER	6% p.a. (inklusive 2.84% erfolgsabhängige Vergütung und fixe Kosten für die Fondsauflage)
Fondsmanager	Dr. Michael Vieker, Dr. Wolfgang Hößl, Christian Cramer
Gesellschaft	AVANA Invest GmbH
Internet	www.avanainvest.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (ab 5 Jahren)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Anlageziel: absoluten positiven Return, langfristig mindestens Rendite des Aktienmarktes bei deutlich geringerem Risiko (gemessen am maximalen Drawdown)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der AVANA IndexTrend Europa Dynamic ist ein aktiv gemanagter Aktien ETF-Dachfonds, der sich auf 18 Sektoren des STOXX® Europe 600 konzentriert. Der gesamte Fondsmanagementprozess erfolgt rein quantitativ anhand eines technischen Trendfolgemodells und ist damit frei von subjektiven Einflüssen. Der Fokus des Portfoliomanagementteams liegt auf dem aktiven Management des Marktrisikos mittels passiver Produkte. Durch die dynamische Steuerung des Investitionsgrads im Fonds wird eine Begrenzung von Verlusten und vor allem eine Reduktion des Maximum Drawdowns angestrebt. Auf Basis eines gut diversifizierten Portfolios und durch den Einsatz passiver Produkte kombiniert mit einem aktiven Risikomanagement soll unabhängig von der Marktlage ein positiver absoluter Return generiert werden. Hierzu kann sowohl in Long- als auch in Short-ETFs auf einzelne Branchen bzw. den Gesamtmarkt (d.h. den STOXX® Europe 600 Index) investiert werden. Zudem können Geldmarkt-ETFs gehalten werden. Durch die Möglichkeit einer phasenweise erhöhten Liquiditätsquote kann das Risiko im Fonds deutlich reduziert werden.

Die Portfoliokonstruktion, d.h. die Steuerung der Investitionsquote, die Allokation zwischen den einzelnen Branchen sowie deren Gewichtung basiert auf einem intern entwickelten Trendfolgemodell. Zur Qualitätssicherung wurde der Modellalgorithmus in zwei verschiedenen Software-Systemen (Microsoft Excel und der Statistiksoftware R) programmiert. Im Rahmen der wöchentlichen Allokationsberechnung erfolgt auf beiden Systemen die Ermittlung und der gegenseitige Abgleich der Modellsignale. Um das Problem von Trendfolgemodellen in Seitwärtstrends des Gesamtmarkts zu entschärfen, erfolgt eine separate Trendfolgeanalyse für jede einzelne Branche. Aus Sicht des Fondsmanagements ist es unwahrscheinlich, dass sich alle 18 betrachteten Branchen gleichzeitig im Seitwärtstrend befinden. Die Modelle und der Signalgenerierungsprozess auf Gesamtmarkt- und Branchenebene sind identisch. Die Generierung von Kauf- bzw. Verkaufsignalen erfolgt auf Basis von gleitenden

Durchschnitten der Kursentwicklungen der zugrunde liegenden Branchen bzw. des Gesamtmarktes. Darüber hinaus fließt auch die Volatilität der jeweiligen Branche bzw. des Gesamtmarktes mit in das Modell ein. Fundamentale Daten oder andere technische Indikatoren haben dagegen keinerlei Einfluss auf das Trendfolgemodell und damit auf die Signalgenerierung. Bei der Ausprägung der Signale (d.h. Kauf- oder Verkauf) für die einzelnen Branchen und für den Gesamtmarkt ist eine gewisse Stabilität zu beobachten. So treten Signalwechsel in der Regel in größeren zeitlichen Abständen von mehreren Wochen bis Monaten auf. Grundsätzlich können sich die Signale aber auch wöchentlich ändern. Shortpositionen auf die einzelnen Branchen können bisher nur eingeschränkt eingegangen werden, da derzeit nur für 9 der 18 betrachteten Branchen Short-ETFs existieren. Es ist aber zu erwarten, dass das Angebot an Short-ETFs auf die Branchen des STOXX® Europe 600 Index im Zuge der nach wie vor steigenden Bedeutung von ETFs insgesamt weiter zunehmen wird. Um die maximale Shortposition von ca. 75% zu erreichen, kann bis zu 50% des Fondsvolumens in Short-ETFs auf den STOXX® Europe 600 investiert werden. Der gesamte Portfoliomanagementprozess erfolgt im Rahmen eines ausgeprägten Teamansatzes. Das Trendfolgemodell wird regelmäßig auf eventuelle Weiterentwicklung- und Optimierungspotentiale überprüft. Das zum Einsatz kommende Modell wurde auf Basis marktkonformer Annahmen getestet. Backtests haben ergeben, dass ein Portfolio, das anhand des verwendeten Trendfolgesystems konzipiert wurde, zu etwa 80% an Aufwärtsentwicklungen des Aktienmarktes partizipiert hätte. Überdurchschnittliche Abwärtsentwicklungen wären dagegen zu ca. 50-60% vermieden worden. Sofern der Fonds in einem Jahr eine positive Performance erzielt und den bisherigen Höchststand übersteigt, fällt eine Performancefee von 15% an (High-Water-Mark).

Der AVANA IndexTrend Europa Dynamic erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der AVANA IndexTrend Europa Dynamic wird von der inhabergeführten AVANA Invest GmbH (AVANA) mit Sitz in München gemanagt. In den Investmentprozess und die Fondskonstruktion sind die drei Mitarbeiter aus dem Portfoliomanagementteam involviert.

Das Anlageuniversum umfasst ETFs auf die Branchenindizes des STOXX® Europe 600 (Ausnahme: wegen einer zu kurzen Indexhistorie wird Real Estate im Moment noch nicht berücksichtigt), ETFs auf den STOXX® Europe 600 Index insgesamt sowie Geldmarkt-ETFs. Investitionen dürfen sowohl in Swap-basierte ETFs als auch in vollreplizierende ETFs getätigt werden. Leverage ist nicht vorgesehen. Die Portfoliokonstruktion erfolgt unabhängig von einer Benchmark. Grundlage der Investmentphilosophie von AVANA ist die Einschätzung, dass eine dauerhafte Outperformance des Vergleichindexes nach Kosten durch Einzeltitelselektion nur schwer zu erreichen ist. Da aber auch bei Investitionen in passive Produkte, d.h. in ETFs, das systematische Risiko (Marktrisiko) bestehen bleibt, liegt der Schwerpunkt der Portfoliomanager auf dem Management dieses Anlagerisikos. Das Ziel besteht darin, den maximalen Drawdown zu begrenzen. Die strategische Allokation basiert auf einem Gleichgewichtsansatz der im STOXX® Europe 600 Index berücksichtigten Branchen. Auf taktischer Ebene kommt ein Trendfolgesystem zum Einsatz, das eindeutige Kauf- und Verkaufssignale für die Sektoren des STOXX® Europe 600 Index bzw. auf den Gesamtmarkt generiert. Dabei werden die Signale aus den Schnittpunkten von wöchentlichen Kurszeitreihen mit einer optimierten Signallinie abgeleitet. Zur Optimierung dieser Signallinie ermittelt das Modell die gleitenden Durchschnitte für unterschiedliche Zeiträume und wählt den Durchschnitt aus, der in der Vergangenheit die beste Performance nach Kosten erzielt hätte. Das Portfoliomanagementteam geht davon aus, dass diese Signallinie auch in der nahen Zukunft gültige Signale liefern wird. Um

Fehlsignale zu reduzieren, ist ein volatilitätsabhängiger Filter in das Modell integriert. Je volatiliter die jeweilige historische Kurszeitreihe war, desto stärker muss die Signallinie durchstoßen werden, damit ein Kauf- bzw. Verkaufssignal generiert wird. Das Modell kommt sowohl separat für jede Branche als auch für den Gesamtmarkt zum Einsatz. Die Portfoliokonstruktion erfolgt regelbasiert. Falls für jede Branche ein Kaufsignal vorliegt, werden alle Branchen gleichgewichtet berücksichtigt. Sofern das Modell für Branchen, für die Short-ETFs verfügbar sind, Verkaufssignale generiert, wird zunächst überprüft, ob auch für den Gesamtmarkt ein Verkaufssignal vorliegt. Ist dies der Fall, wird auf diese Branchen jeweils ein Short-ETF gekauft. Liegt keine Bestätigung durch den Gesamtmarkt vor oder ist für eine Branche kein Short-ETF verfügbar, bleibt die entsprechende Branche im Portfolio unberücksichtigt (Gewichtung mit 0%). Wenn das Fondsvermögen aufgrund der vorhandenen Modellsignale nicht vollständig in Sektor-ETFs angelegt werden kann, wird in Abhängigkeit der Signale bis zu 50% des Fondsvolumens in Short- oder Long-ETFs auf den STOXX® Europe 600 Index investiert. Für einen hiernach verbleibenden Rest werden Geldmarkt-ETFs gekauft. Die Modellsignale werden wöchentlich generiert und am folgenden Arbeitstag von den Portfoliomanagern, die auch für die Handlungsausführung verantwortlich sind, umgesetzt. Ein diskretionärer Entscheidungsspielraum für die Portfoliomanager ist bewusst nicht vorgesehen. Die Auswahl zwischen den (derzeit vier) verschiedenen Anbietern von Branchen-ETFs erfolgt anhand der Kriterien hohe Liquidität (Geld-Brief-Spannen), niedrige Kosten (Managementgebühren), niedriger Tracking Error und im Falle von Swap-ETFs auch anhand der Qualität der Besicherung. Die Anbieter werden seitens der Portfoliomanager von AVANA quartalsweise auf diese Kriterien hin analysiert und in eine Rangfolge gebracht. Zu allen relevanten Anbietern besteht ein regelmäßiger Kontakt.

Qualitätsmanagement

Die Fondspersormance wird regelmäßig durch die Portfoliomanager analysiert und mit der Modellperformance sowie der Performance von Konkurrenzprodukten verglichen. Die Berechnung von Risikokennzahlen erfolgt wöchentlich. Auch wenn das Hauptaugenmerk dabei auf dem Maximum Drawdown liegt, werden weitere Kennzahlen wie Value-at-Risk oder Expected Shortfall betrachtet. Die Signalgüte der Anlagestrategie und des Modells werden mindestens halbjährlich analysiert. Die Einhaltung aller in-

ternen, kundenspezifischen und gesetzlichen Investmentrichtlinien wird vor Orderausführung automatisch auf Basis des zum Einsatz kommenden Front-Office-Tools überwacht. Zusätzlich werden durch die Société Générale Securities Services GmbH, die als externer Dienstleister für das Risikocontrolling zuständig ist, tägliche Überprüfungen daraufhin vorgenommen, ob alle Investmentrestriktionen eingehalten werden.

Team

Der Investment- und Portfoliokonstruktionsprozess wurde von Dr. Michael Vieker und Dr. Wolfgang Hößl entwickelt, die seit der Unternehmensetablierung Anfang 2009 im Portfoliomanagementteam von AVANA sind. Seit Januar 2010 gehört als dritter verantwortlicher Fondsmanager

darüber hinaus auch Christian Cramer zu dem Team. Die Teammitglieder verfügen über Erfahrung in der empirischen Analyse und über fundierte Kenntnisse der Portfoliotheorie und der ETF-Märkte.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Kassenhaltung
Währungen	-
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	-

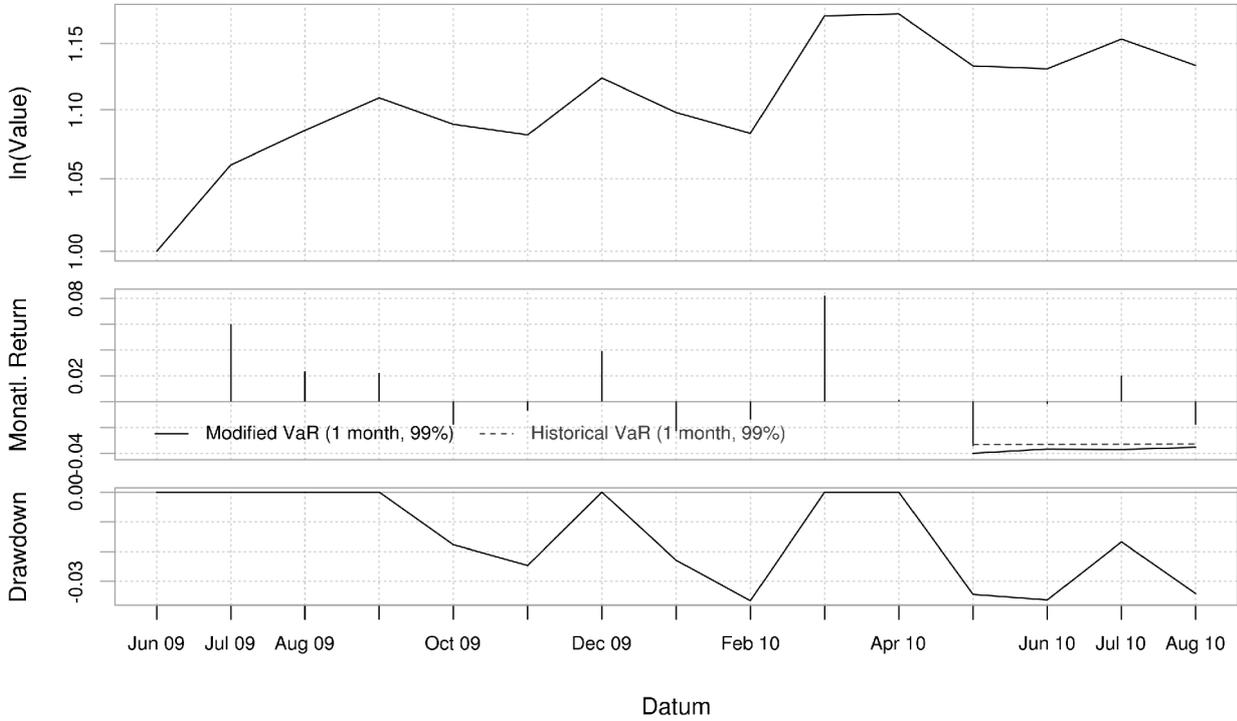
Produktgeschichte

Monatliche Returns

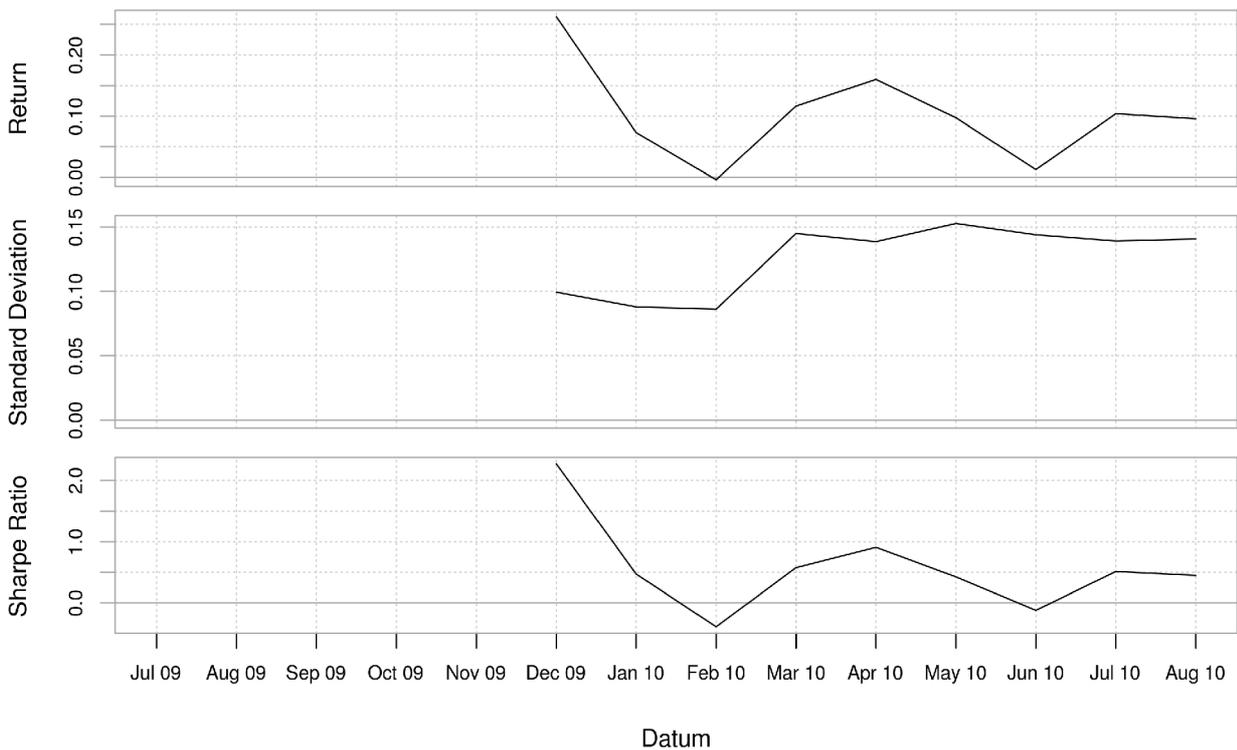
	2009	2010
Jan	-	-2.3
Feb	-	-1.4
Mrz	-	8.2
Apr	-	0.1
Mai	-	-3.4
Jun	-	-0.2
Jul	6.0	2.0
Aug	2.4	-1.8
Sep	2.2	-
Okt	-1.8	-
Nov	-0.7	-
Dez	3.9	-
Produkt	12.4	0.8

<i>Statistik per Ende Aug 10</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	9.56%	4.46%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	14.08%	11.23%
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.47	0.13
<i>bestes Monatsergebnis</i>	8.22%	8.22%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-3.44%	-3.44%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.03%	-0.45%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		4.46%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		4.46%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		4.46%
<i>längste Verlustphase</i>	4	4
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-3.63%	-3.65%

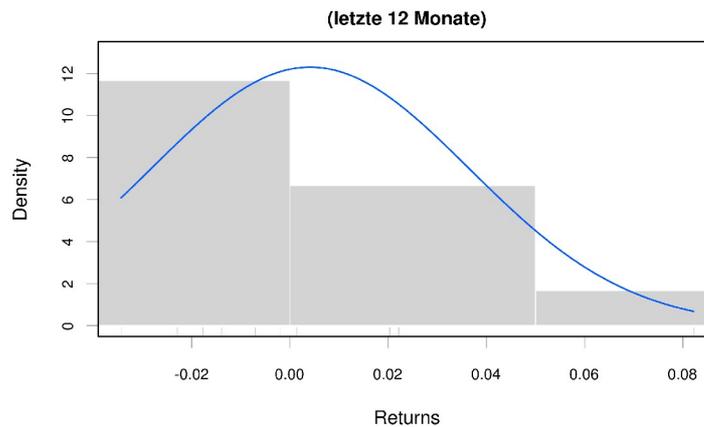
Performance



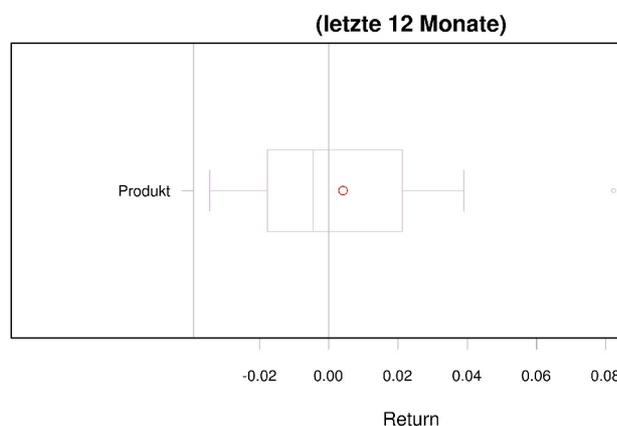
Rollierende 6 -Monats- Performance



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 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 Vorge-

hensweise 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 „Mehrrendite“ 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 3% 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 volatil (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R^2 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-
08/2010

AVANA IndexTrend Europa Dynamic

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