



AAA-
06/2009

AC Alternative - Pharos Evolution Fund

Produktprofil

Name des Fonds	AC Alternative - Pharos Evolution Fund
ISIN	LU0408105103
Anlageuniversum	Futures
Benchmark	keine (indikativ Barclay CTA Index)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	06.03.2009
Fondsvolumen	Euro 54.57 m per 30.04.2009
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee 15% (High-Water-Mark)
TER	2.1% p.a.
Fondsmanager	Andreas Iske
Gesellschaft	Alceda Fund Management S.A.
Internet	www.aquila-capital.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurzfristig (intraday)
Risikoklasse	mittel - geringer als benchmarkorientiertes Weltaktienprodukt (Ziel: Volatilität < 15% p.a.)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich an Aktien, Rohstoff und Renten Futuresmärkten (Ziel: Rendite > 15% p.a.)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* ist ein aktiv gemanagter Publikumsfonds nach UCITS III, der einen Absolute-Return-Ansatz verfolgt. Der Fonds gehört zu der Gruppe Short-term Managed Futures Fonds, die sich auf kurzfristige oder Mini-Trends im Tagesverlauf spezialisieren. Aus Chartmustern leiten die sogenannten Pattern-Trader kurzfristige Prognosen ab. Dabei verlässt sich der Fondsmanager in der Regel auf historische Daten, aus denen er Risiko-, Ertrags- und Korrelationsparameter für unterschiedliche Anlageklassen ableitet.

Der *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* handelt in den asiatischen, europäischen und amerikanischen Futures-Märkten rund um die Uhr. Basis der Investmententscheidungen sind statistisch geprüfte Einzelstrategien, die alle automatisiert ausgeführt werden. Dabei nutzt die Pharos-Strategie Kurs-, Statistik- und Zeitmuster an Aktien, Renten- und Commoditymärkten und erkennt frühzeitig entsprechende Handelssignale. Anlageziel ist es, unerwartete Marktbewegungen (fat tails) und trending möglichst schnell zu ermitteln und in Performance umzusetzen. Die Wahrscheinlichkeit, dass es gelingt, liegt bei ca. 75% der Fälle. Die fast gleichmäßige Aufteilung von Long- und Shortsignalen sowie die kurzfristige Haltedauer (keine Positionen über Nacht) tragen dazu bei, dass die Renditen der Einzelkomponenten unkorreliert sind. Zur Zeit nutzt der Fondsmanager elf Muster, davon fünf Break-out- und vier Breakinmuster. Nur langfristige und über Vergleichsmärkte robuste Systematiken verbleiben im Portfolio. Die Pharos-Strategie folgt Trends, und je ausgeprägter ein Trend, desto besser lässt er sich nutzen. Aufgrund ver-

schiedener Signaltypen ist die Strategie unabhängig von Marktphasen und der Entwicklung anderer Anlageklassen wie Aktien, Renten oder auch Hedgefonds. Der Fonds profitiert dabei sowohl von steigenden als auch von fallenden Kursen. Die Voraussetzung für einen erfolgreichen Intraday-Handel ist das effektive Risiko- und Money Management, das beim *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* im Vordergrund steht. Ist eine Order ausgeführt, werden unmittelbar ein Gewinnsicherungsstop sowie eine Stopp-Loss-Order platziert. Noch vor Börsenschluss werden alle Positionen glattgestellt. Das Money Management bestimmt die gehandelte Kontraktzahl, aber nur innerhalb vordefinierter interner und externer Risk Management Grenzen. Der Fonds konnte sich in dem in letzter Zeit schwierigen Marktumfeld sehr gut bei einer Volatilität, die geringer als ein Aktieninvestment, behaupten. Der Fonds hat die Barclay CTA Benchmark outperformt. Im krisengeschüttelten Jahr 2008 hat der Fonds ein hervorragendes Ergebnis von Plus 24.7 Prozent erwirtschaftet. Das Sharpe-Ratio liegt in der rollierenden Betrachtung bis auf den kurzfristigen Zeitraum 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. Seit 2001 ist der Fonds bereits in Form eines Off-Shore-Fonds für institutionelle Anleger verfügbar. Jetzt ist der Fonds privaten Anlegern nach UCITS III zugänglich. Der Fonds eignet sich besonders zur Absicherung stark aktienlastiger Portfolios. Der *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* wird von *Alceda Fund Management S.A.*, der 100%igen Tochtergesellschaft der *Aquila Capital Holding GmbH*, verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Andreas Iske*. Er wird von *Norman Hartmann* als Co-Manager unterstützt. Darüber hinaus sind zwei Mitarbeiter auf der Analyse Seite im Investmentprozess involviert. Im Bereich IT steht ein 6-köpfiges Team im Hintergrund zur Verfügung.

Der Investmentansatz basiert auf der Einschätzung, dass die Märkte nicht komplett effizient sind und somit Preise an den Märkten nicht reinen Zufallsmechanismen folgen. Dabei glaubt man, dass Handelsmuster und -regeln existieren und somit wertvolle Renditequellen bieten können. Der *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* versucht, Tage mit starken Ausschlägen (fat tails) und trending an den Märkten systematisch zu erfassen und diese in eine anhaltende Renditequelle umzusetzen. Auf eine Serie opportunistischer Trades verlässt sich der Fondsmanager nicht. Die gesamte Fondskonstruktion basiert auf intern und extern entwickelten Handelssystemen und lässt keine subjektiven Einflüsse zu. Das computergestützte, regelbasierte Handelssystem erzeugt automatisch Investitionsentscheidungen und setzt sie konsequent um. Anlageuniversum sind alle liquiden, elektronisch handelbaren Futuresmärkte, die über ausreichende Volatilität und Intra-

day Trendverhalten verfügen.

Die Pharos-Strategie nutzt selbst entwickelte Handelsmuster, welche intraday Trends erkennen und von diesen profitieren können. Der Fondsmanager verwendet aktuell elf Muster, die häufig im Kursverlauf auftreten. Grundlage dafür ist die Analyse täglicher, wöchentlicher und monatlicher Kursdaten. Die Entscheidungen, ob man auf steigende oder fallende Kurse setzt, erfolgt systematisch und prognosefrei ausschließlich anhand computergenerierter Signale. Das Handelssystem ist so konstruiert, um in möglichst vielen Märkten sowie Marktphasen zu performen. Dabei steht eine sicherheitsorientierte Ausnutzung von Kursschwankungen im Vordergrund. Transaktionen erfolgen weltweit ausschließlich intraday: nachts in Asien, tagsüber in Europa und den USA. Damit werden Overnight-Risiken ausgeschlossen, die durch überraschende Ereignisse an den Börsen entstehen können, was unter Absolute Return-Investments eine Besonderheit ist. Zur Börseneröffnung werden Einstiegsorders automatisch als Stopp, Limit oder Stopp-Limit-Orders platziert. Closing von Positionen erfolgt wiederum voll automatisiert durch Stopps oder Closing des Handels. In jedem einzelnen Markt kommen mehrere Strategien zum Einsatz. Pro Markt wird in eine Richtung gehandelt. Das Risk Management überwacht gehandelte Stückzahlen. Das Trading Desk überwacht mit Hilfe von Plausibilitätschecks den Handel.

Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Neben dem internen Risikomanagement, das die Fragen von Stop-loss Risiko, Exposure über den Tag und Margin-to-Equity Ratio verantwortet, erfolgt auch eine Risikokontrolle seitens Aquila Group hinsichtlich der Einhaltung maximaler Kontraktzahlen und anderer An-

lagegrundsätze. Darüber hinaus werden regelmäßige Value-at-Risk-Reports von HSBC erstellt. Die Fondsperformance wird regelmäßig berechnet und mit verschiedenen Indizes verglichen. Bezüglich der Einhaltung aufsichtsrechtlicher und fondsspezifischer Kriterien wird der Fonds von Alceda Luxemburg überwacht.

Team

Der *AC Alternative - Pharos Evolution Fund* wird seit Auflegung von *Andreas Iske* gemanagt. Der Investmentprozess wurde von ihm entwickelt und seit dem ständig optimiert. *Andreas Iske* verfügt über 15 Jahre Erfahrung an den Kapitalmärkten. Er wird von *Norman Hartmann* als Co-Manager und zwei Mitarbeiter von Trading Model &

Research Team unterstützt. In den Investmentprozess ist unter anderem das sechsköpfige IT-Team im Hintergrund involviert. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute verfügen alle über einen akademischen Abschluss und haben mehrjährige Erfahrung in dem Bereich quantitativer Investments und Anlagestrategien.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Liquidität	Leverage
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Rohstoffpreise	Länderallokation
Konjunktur	Währungsgewichtung

Produktgeschichte (seit März 2006 ist der Fonds unter Aquila Capital Alphagroup)

Monatliche Returns

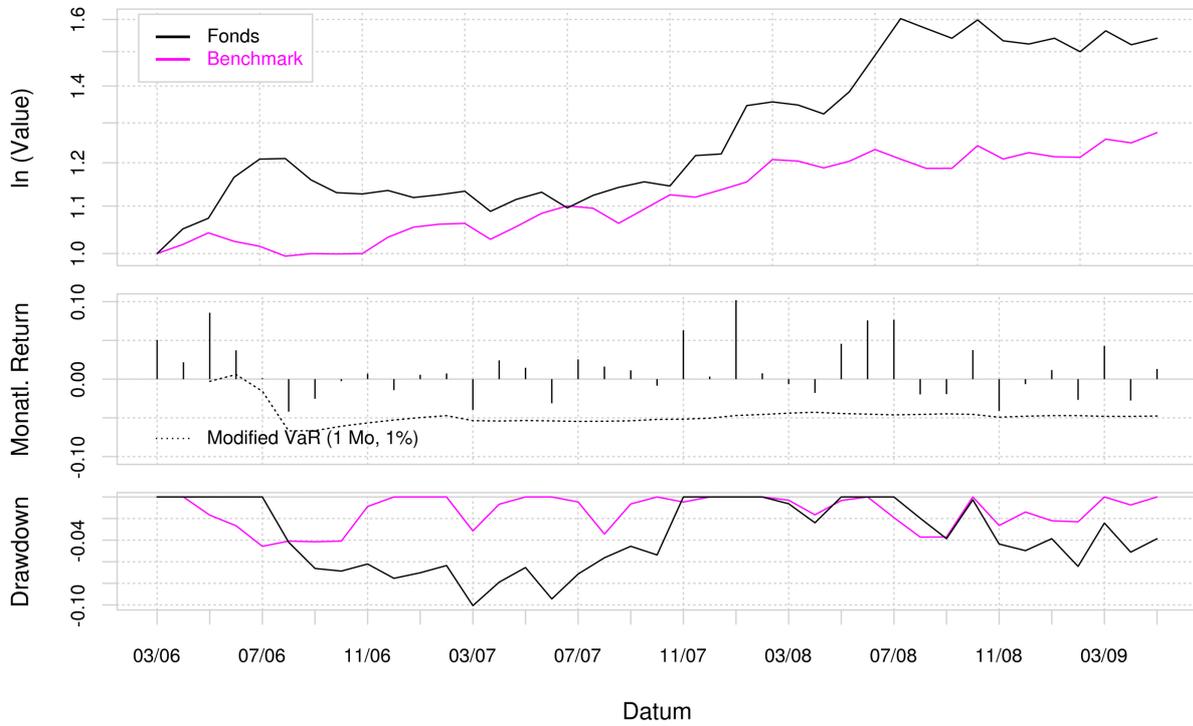
	2006	2007	2008	2009
Jan	-	0.6	10.2	1.2
Feb	-	0.7	0.7	-2.7
Mrz	5.1	-4.0	-0.6	4.3
Apr	2.2	2.4	-1.8	-2.8
Mai	8.6	1.5	4.6	1.3
Jun	3.7	-3.1	7.6	-
Jul	0.1	2.5	7.7	-
Aug	-4.2	1.6	-2.0	-
Sep	-2.5	1.1	-1.9	-
Okt	-0.3	-0.8	3.7	-
Nov	0.7	6.3	-4.1	-
Dez	-1.4	0.3	-0.6	-
Fonds	11.9	9.1	24.7	1.2
Benchmark	5.4	7.8	7.7	4.1

<i>Statistik per Ende May 09</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>	<i>7 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	1.03%	11.33%	16.71%	9.75%	-	-
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	9.37%	14.01%	13.24%	12.01%	-	-
<i>Sharpe-Ratio</i>	-0.32	0.52	0.96	0.48	-	-
<i>bestes Monatsergebnis</i>	4.29%	7.65%	10.20%	10.20%	-	-
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.76%	-4.11%	-4.11%	-4.19%	-	-
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.26%	0.26%	0.94%	0.63%	-	-
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		11.33%	42.62%	42.62%	-	-
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		11.33%	10.60%	-9.34%	-	-
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		11.33%	24.70%	16.07%	-	-
<i>längste Verlustphase</i>	2 M	10 M	10 M	15 M	-	-
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-2.76%	-6.43%	-6.43%	-10.07%	-	-

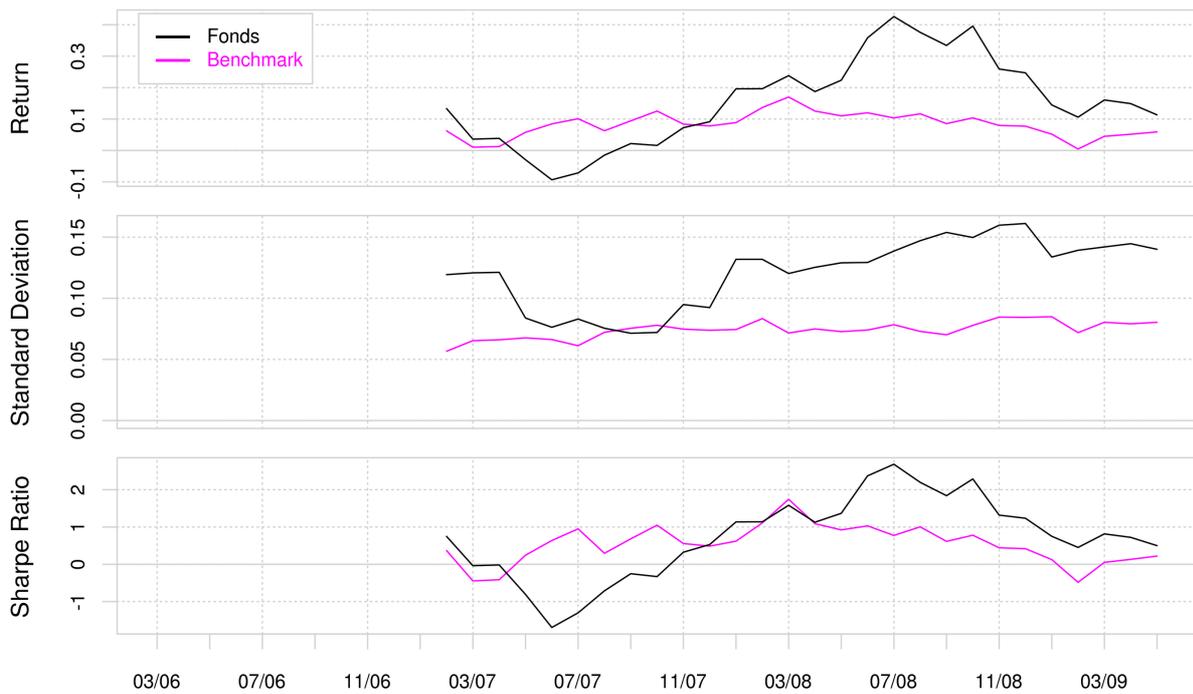
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	0.45
R²	0.07
Alpha (annualisiert)	0.05
Korrelation	0.27
Tracking Error	0.12
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.17
Treynor Ratio	0.12

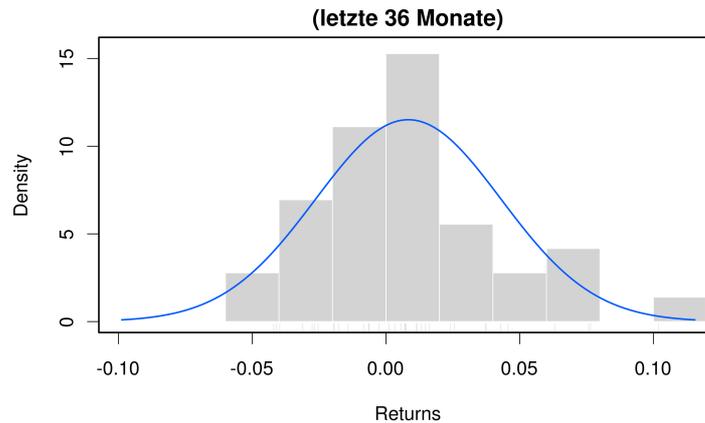
Performance



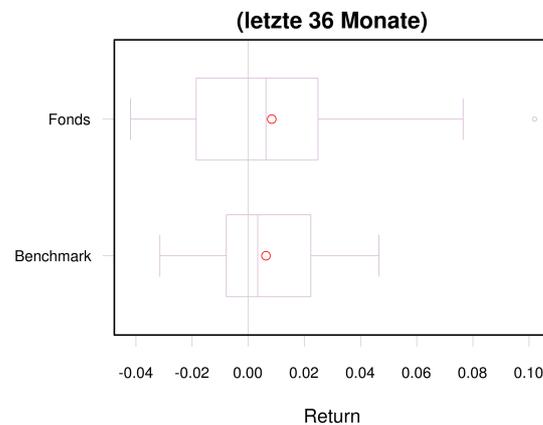
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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](#).



AAA-
06/2009

**AC Alternative -
Pharos Evolution Fund**

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