

**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 (alle Anteilsklassen)	17.7 m EUR per 31.10.2013
Management Fee	1.2 % p.a. +15 % Performance-Fee, mit High-Water-Mark
TER	1.81 % p.a.
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	stabile positive Wertentwicklung über einen Marktzyklus, 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 (Subindizes) 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 Gesamtmarktes zu entschärfen, erfolgt eine separate Trendfolgeanalyse für jede einzelne Branche sowie des Gesamtmarktes. 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. Verkaufssignalen 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. Investitionen in Finanzinstrumente, die sich zum Index invers entwickeln, können in vollem Umfang der bestehenden Möglichkeiten eingegangen werden. Beschränkt werden sie nur dadurch, dass derzeit nur für 5 der 18 betrachteten Branchen Short-ETFs existieren. Zur Jahresmitte 2013 wurden 5 Branchen Short ETFs sowie der Short ETF auf den STOXX® Europe 600 geschlossen. Der Einsatz erfolgt aktuell mit den verbliebenen 5 Branchen Short ETFs (Banken, Öl & Gas, Gesundheitswesen, Industriegüter und Grundstoffe). Die Abdeckung der Shortseite auf den STOXX® Europe 600 erfolgt über den Einsatz von Futures. Die Short-Position auf den STOXX® Europe 600 ist auf max. 26 % des Investitionsvolumens begrenzt. Die maximale Shortposition liegt bei 40 % des investitionsvolumens. Sofern neue Short-ETFs aufgelegt werden, werden diese im Investmentprozess berücksichtigt.

Der gesamte Prozess erfolgt im Rahmen eines ausgeprägten Teamansatzes. Das Trendfolgemodell wird regelmäßig auf eventuelle Weiterentwicklungspotentiale überprüft. Mit Hilfe der Signale des Trendfolgesystems konnten negative Wertentwicklungen durch starke Einbrüche des Aktienmarktes verringert werden. Über die letzten 3 Jahre belief sich die annualisierte Performance auf 4.52 %. 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 des Portfoliomanagementteams 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) und Geldmarkt-ETFs. Investitionen dürfen sowohl in Swap-basierte ETFs als auch in vollreplizierende ETFs getätigt werden, wobei Erstere unter anderem aufgrund geringerer Transaktionskosten präferiert werden. Bei synthetisch replizierenden ETFs besteht in Bezug auf den Swap ein Kontrahentenrisiko. Dieses ist jedoch gemäß Investmentgesetz auf maximal 10 % des Fondsvolumens begrenzt. Die Portfoliokonstruktion erfolgt unabhängig von einer Benchmark. Grundlage der Investmentphilosophie von AVANA ist die Einschätzung, dass eine dauerhafte Outperformance des Vergleichsindex 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 auch gegenüber Long-Only-Investments zu reduzieren. Die Berechnung erfolgt ausschließlich auf der Grundlage historischer Datenreihen.

Die strategische Allokation fundiert 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 zwischen 5 und 40 Wochen und wählt den Durchschnitt aus, der in der Vergangenheit die beste Performance nach Kosten erzielt hat. Das Portfoliomanagementteam geht davon aus, dass diese Signallinie auch in der nahen Zukunft gültige und verlässliche Signale liefern wird. Um Fehlsignale zu reduzieren, ist ein volatilitätsabhängiger Filter (Volatilitätsband) in das Modell integriert. Je volatiliter die jeweilige historische Kurszeitreihe war, desto breiter das Volatilitätsband und desto stärker muss die Signallinie vom Index durch-

stoßen werden, damit ein Kauf- bzw. Verkaufssignal generiert wird. Weitere Trendbestätigungen in Form von z.B. Chartformationen werden, dem bewährten und an gleitenden Durchschnitten orientierten Trendfolgeansatz strikt folgend, bewusst nicht eingesetzt.

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. Bei Vorliegen eines Kaufsignals erfolgt ein Investment in einen Branchen-ETF auf den jeweiligen Sektor bis maximal 8 % des Gesamtvolumens. Sofern das Modell für Branchen, für die Short-ETFs verfügbar sind, Verkaufssignale generiert, wird zunächst überprüft, ob auch für die Mehrheit der Branchen (mind. 11) ein Verkaufssignal vorliegt. Ist dies der Fall, wird für die entsprechenden Branchen jeweils ein Short-ETF gekauft. Bei Vorliegen eines Verkaufssignals für die Branche und sofern für die Mehrheit der Branchen ein Verkaufssignal generiert wird, erfolgt ein Investment in einen Short-ETF auf die Branche bis maximal 2,8 % des Gesamtvolumens. Liegt keine derartige Bestätigung vor oder ist für eine Branche kein Short-ETF verfügbar, bleibt die entsprechende Branche im Portfolio unberücksichtigt. Die Abdeckung der Shortseite auf den STOXX® Europe 600 erfolgt über den Einsatz von Futurekontrakten.

Bei der Auswahl der jeweiligen ETFs wird die Abbildungsgüte gegenüber dem Index berücksichtigt, wobei insbesondere der Tracking Error als Messgröße dient. Wenn das Fondsvermögen aufgrund der vorhandenen Modellsignale nicht vollständig in Sektor-ETFs oder dem Gesamtmarkt angelegt werden kann, wird in Geldmarkt-ETFs investiert. Die Modellsignale werden wöchentlich generiert und am folgenden Arbeitstag von den Portfoliomanagern, die auch für die Handelsausführung verantwortlich sind, umgesetzt. Ein diskretionärer Entscheidungsspielraum für die Portfoliomanager ist bewusst nicht vorgesehen. Die Auswahl zwischen den verschiedenen Anbietern von Branchen-ETFs erfolgt anhand der Kriterien hohe Liquidität (Geld-Brief-Spannen), niedrige Kosten (Managementgebühren), niedriger Tracking Error, Qualitätseinschätzung der Counterparty (Swap-ETFs) sowie der Qualität und Transparenz der Sicherheiten im Falle der Wertpapierleihe. 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 internen, kundenspezifischen und gesetz-

lichen 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. Die Datensicherung erfolgt auf Basis einer täglichen Vollsicherung sowie einer monatlichen Datenauslagerung.

## Team

Der Investment- und Portfoliokonstruktionsprozess wurde von *Dr. Michael Vieker* und *Dr. Wolfgang Höbl* entwickelt, die seit der Unternehmensetablierung Anfang 2009 das Managementteam von AVANA bilden. Im Januar

2010 ergänzte *Christian Cramer* als dritter verantwortlicher Fondsmanager das Team. Die Fondsmanager verfügen über Erfahrung in der empirischen Analyse, über fundierte Kenntnisse der Portfoliotheorie sowie der ETF-Märkte.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Kassenhaltung
Währungen	
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	

## Produktgeschichte

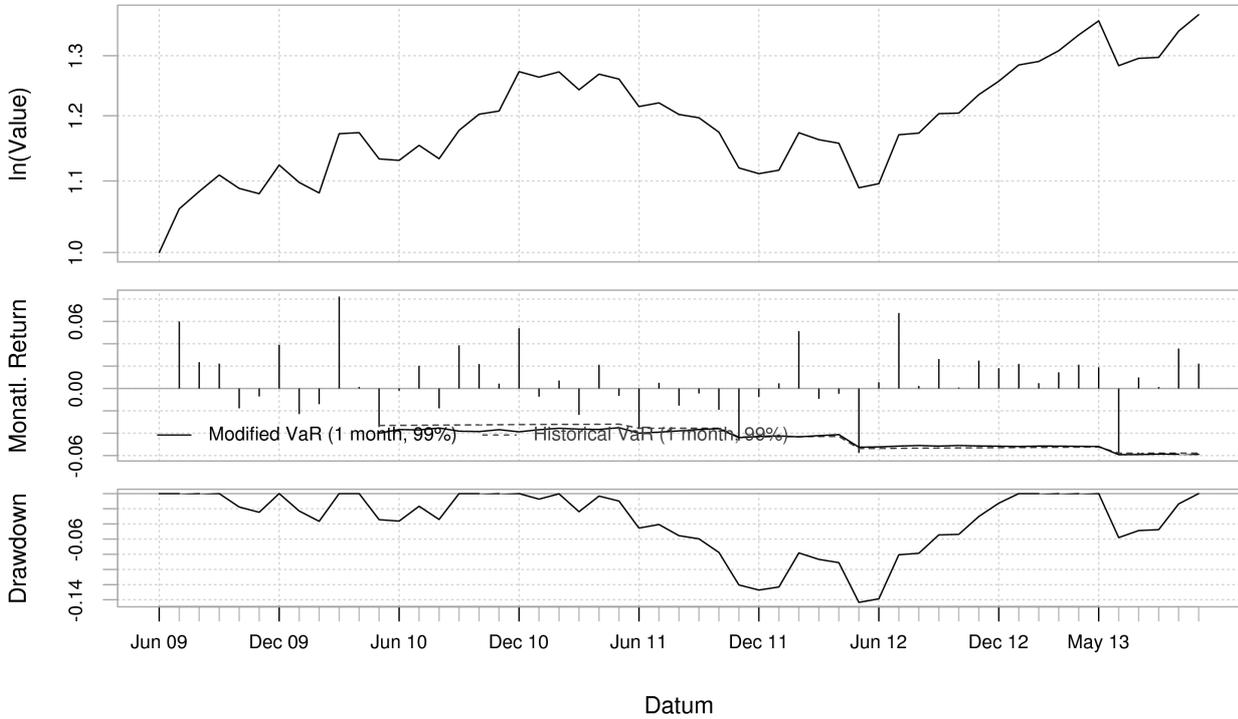
### Monatliche Returns

	2009	2010	2011	2012	2013
Jan	-	-2.3	-0.7	0.5	2.2
Feb	-	-1.4	0.7	5.1	0.5
Mrz	-	8.2	-2.4	-0.9	1.4
Apr	-	0.1	2.1	-0.5	2.1
Mai	-	-3.4	-0.7	-5.8	1.9
Jun	-	-0.2	-3.6	0.6	-5.8
Jul	6.0	2.0	0.5	6.7	1.0
Aug	2.4	-1.8	-1.5	0.2	0.1
Sep	2.2	3.9	-0.4	2.6	3.6
Okt	-1.8	2.2	-1.9	0.1	2.2
Nov	-0.7	0.4	-4.6	2.5	-
Dez	3.9	5.4	-0.8	1.8	-
<b>Produkt</b>	<b>12.4</b>	<b>13.3</b>	<b>-12.7</b>	<b>13.1</b>	<b>9.3</b>

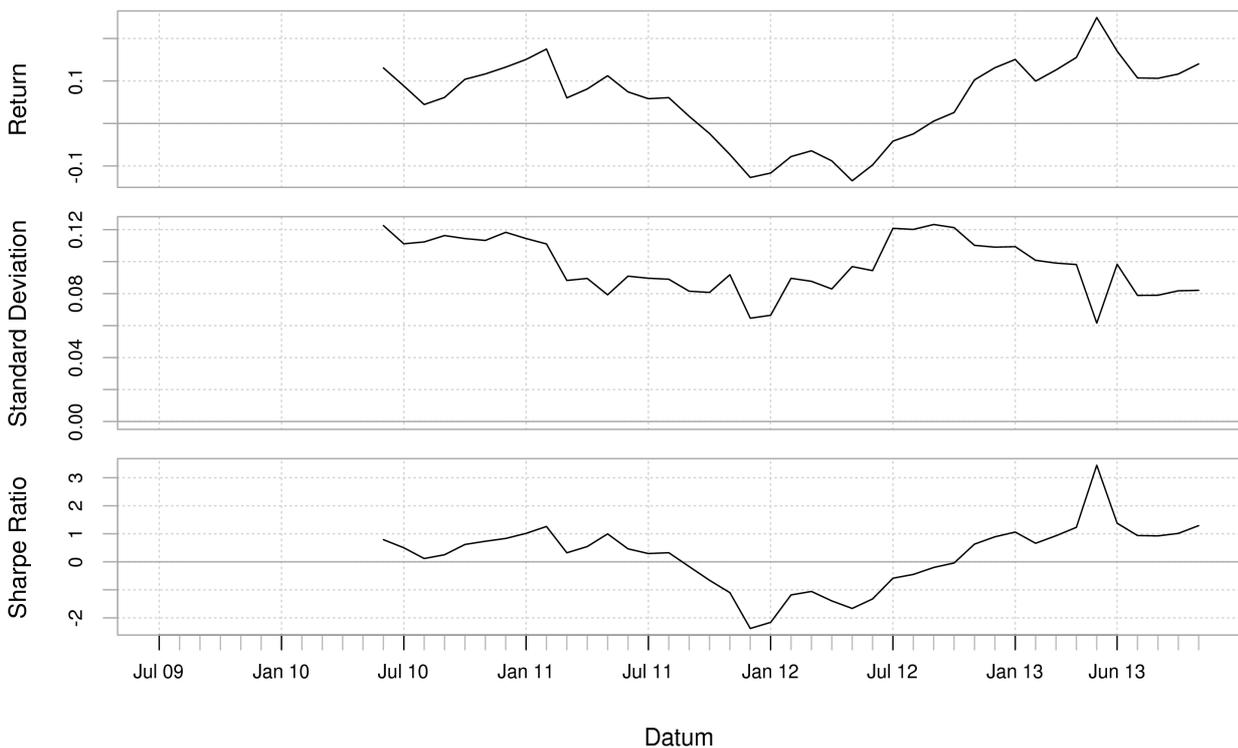
Statistik per Ende Oct 13	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	5.54%	14.02%	8.15%	4.52%
Volatilität (annualisiert)	11.42%	8.21%	10.24%	9.56%
Sharpe-Ratio	0.34	1.53	0.65	0.27
bestes Monatsergebnis	3.57%	3.57%	6.74%	6.74%
schlechtestes Monatsergebnis	-5.80%	-5.80%	-5.80%	-5.80%
Median der Monatsergebnisse	1.44%	1.85%	0.77%	0.46%
bestes 12-Monatsergebnis		14.02%	24.93%	24.93%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		14.02%	2.58%	-13.49%
Median der 12-Monatsergebnisse		14.02%	12.59%	2.58%
längste Verlustphase	4	4	10	24
maximale Verlusthöhe	-5.80%	-5.80%	-7.14%	-14.34%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Jensen Alpha	-
Jensen Alpha (annualisiert)	-
Beta	-
R-squared	-
Korrelation	-
Tracking Error	-
Active Premium	-
Information Ratio	-
Treynor Ratio	-

**Performance**

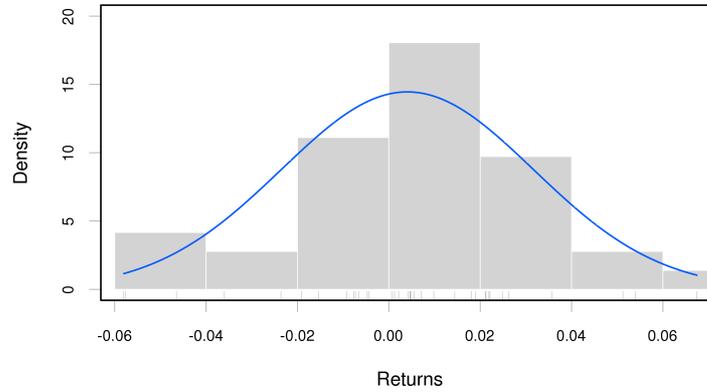


**Rollierende 12-Monats- Performance**



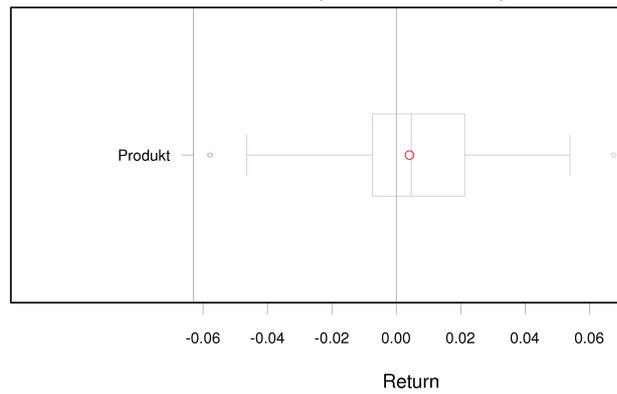
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



## 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 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 im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** veröffentlicht werden.

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-**  
12/2013

**AVANA**

**IndexTrend Europa Dynamic**

## **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)