

**Produktprofil**

Name des Fonds	AVANA IndexTrend Europa Control
ISIN	DE000A0RHDC7 (Aktienklasse R)
Anlageuniversum	ETFs auf europäische Staatsanleihen, Bund-Futures, Geldmarkt-ETFs
Benchmark	keine
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	26/06/2009
Fondsvolumen	Euro 2.78 m (alle Anteilklassen: EUR 20.44 m) per 31/10/2013
Management Fee	0.6 % p.a. +5 % Performance-Fee, Hurdle-Rate: 3 %
TER	0.94 % p.a. (davon performanceabhängig: 0.05 %)
Fondsmanager	Dr. Michael Vieker, Dr. Wolfgang Hößl, Christian Cramer
Gesellschaft	AVANA Invest GmbH
Internet	<a href="http://www.avanainvest.com">www.avanainvest.com</a>

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (ab 5 Jahren)
Risikoklasse	klein (geringer als benchmarkorientiertes Rentenprodukt)
Renditeerwartung	stabile positive Wertentwicklung über einen Marktzyklus, langfristig mindestens Rendite des Rentenmarktes bei deutlich geringerem Risiko (gemessen am maximalen Drawdown)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

**TELOS-Kommentar**

Der AVANA IndexTrend Europa Control ist ein aktiv gemanagter Renten ETF-Dachfonds, der sich auf das Durationsmanagement von Staatsanleihen konzentriert. Aufgrund des historisch niedrigen Zinsniveaus für deutsche Staatsanleihen wurde Mitte 2013 das Anlageuniversum wieder erweitert. Es definiert sich als Staatsanleihen aus Ländern mit relativ soliden Staatsfinanzen und Ländern mit höherer Verschuldung, wobei die Umsetzung über ETFs erfolgt. Deutsche Staatsanleihen werden über zwei Laufzeitbänder nur noch mit max. 50 % gewichtet. Staatsanleihen aus Frankreich, Spanien und Italien jeweils bis max. 16,7 %. Zur Steuerung des Investitionsgrades hin zu 100 % wird neben Geldmarkt ETFs nun auch ein ETF im Lowest Investment Garde Bereich genutzt. 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. Durch die dynamische Steuerung des Investitionsgrads und damit verbunden der Fondsduration wird eine Begrenzung von Verlusten (s. 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 können zusätzlich zu den Long-ETFs auch Shortpositionen auf den Bund Future eingesetzt werden. Die Geldmarkt-ETFs bieten die Möglichkeit einer phasenweise erhöhten Liquiditätsquote, um das Risiko im Fonds bei Bedarf deutlich zu reduzieren.

Die Portfoliokonstruktion, d.h. die Steuerung der Investitionsquote, die Allokation zwischen den einzelnen Laufzeitbändern und Ländern 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 Seitwärtsmärkten zu entschärfen, erfolgt eine separate Trendfolgeanalyse für jedes Investmentsegment. Aus Sicht des Fondsmanagements ist es unwahrscheinlich, dass sich alle betrachteten i.d.S. sechs Rentenindizes gleichzeitig in einer Seitwärtsphase befinden. Das Modell und der Signalgenerierungsprozess ist für alle betrachteten Indizes identisch. Die Generierung von Kauf- bzw. Verkaufssignalen erfolgt auf Basis von gleitenden Durchschnitten der Kursentwicklung. Bei der Ausprägung der Signale (d.h. Kauf- oder Verkauf) für die einzelnen Indizes 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. Bis zu 24 % des Fondsvolumens kann in Shortkontrakte auf den Bund Future investiert werden, wodurch auch eine negative Duration aufgebaut werden kann. Dadurch besteht die Möglichkeit, auch von steigenden Zinsen zu profitieren.

Der gesamte Portfoliomanagementprozess erfolgt im Rahmen eines ausgeprägten Teamansatzes. Das Trendfolgemodell wird regelmäßig auf eventuelle Weiterentwicklungspotentiale überprüft. Das zum Einsatz kommende Modell wurde auf Basis marktkonformer Annahmen getestet. Backtests sowie die jüngste Entwicklung haben gezeigt, dass die Fondsentwicklung in starkem Maße an den Aufwärtsentwicklungen des Rentenmarktes partizipiert. Sofern der Fonds in einem Jahr eine positive Performance von mindestens 3 % erzielt, fällt für die darüber hinausgehende Outperformance eine Performancefee von 5 % an.

Der AVANA IndexTrend Europa Control erhält im Sinne seiner Kernfunktion eines Trendfolgeansatzes die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der AVANA IndexTrend Europa Control 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 Renten-ETFs aus Ländern mit relativ soliden Staatsfinanzen und auch Ländern mit höherer Verschuldung. Deutsche Staatsanleihen werden über zwei Laufzeitbänder mit max. 50 % gewichtet. Staatsanleihen aus Frankreich, Spanien und Italien jeweils bis max. 16,7 %. Zur Steuerung des Investitionsgrades hin zu 100 % wird neben Geldmarkt ETFs nun auch ein ETF im Lowest Investment Grade Bereich genutzt. Auf der Shortseite können Positionen im Bund Future eingegangen werden (max. 24 %), wodurch auch eine negative Duration erzeugt und von steigenden Zinsen profitiert werden kann. Investitionen dürfen sowohl in Swap-basierte ETFs als auch in vollreplizierende ETFs, sowie Mischkonstruktionen getätigt werden, wobei erstere aufgrund geringerer Transaktionskosten bevorzugt 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 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 begrenzen. Auf taktischer Ebene kommt ein Trendfolgesystem zum Einsatz, das eindeutige Kauf- oder Verkaufssignale für die i.d.S. sechs Rentenindizes 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 naher Zukunft gültige und verlässliche Signale liefern wird. Um Fehlsignale zu reduzieren, ist ein volatilitätsabhängiger Filter (Volatilitätsband) in das Modell integriert. Je volatiliter die historische Kurszeitreihe war, desto breiter das Volatilitätsband und desto stärker muss die Signallinie vom Index durchstoßen werden, damit ein Kauf- bzw. Verkaufssignal generiert wird. Das Modell kommt für jeden der betrachteten Rentenindizes zum Einsatz. Die Portfoliokonstruktion erfolgt regelbasiert. Sofern das Modell für das Laufzeitband deutscher Staatsanleihen 7-10 Jahre ein Verkaufssignal gibt, darf eine Shortposition im Bund Future bis zu maximal 24 % aufgebaut werden. Rentenindizes mit einem Verkaufssignal bleiben auf der Longseite im Portfolio unberücksichtigt. Wenn das Fondsvermögen aufgrund der vorhandenen Modellsignale nicht vollständig in ETFs anlegen kann, wird bei einem Kaufsignal bis zu 16,7 % in einen ETF des Lowest Investment Grade Segments investiert. Die restliche Liquidität wird der Kasse gehalten oder in Geldmarkt ETFs investiert. 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 verschiedenen Anbietern von Renten-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 Hößl 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
Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Zinskurve (Gestalt)	Assetgewichtung
Zinskurve (Volatilität)	Kassenhaltung
Langfristige Zinsen (Volatilität)	
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	

## Produktgeschichte

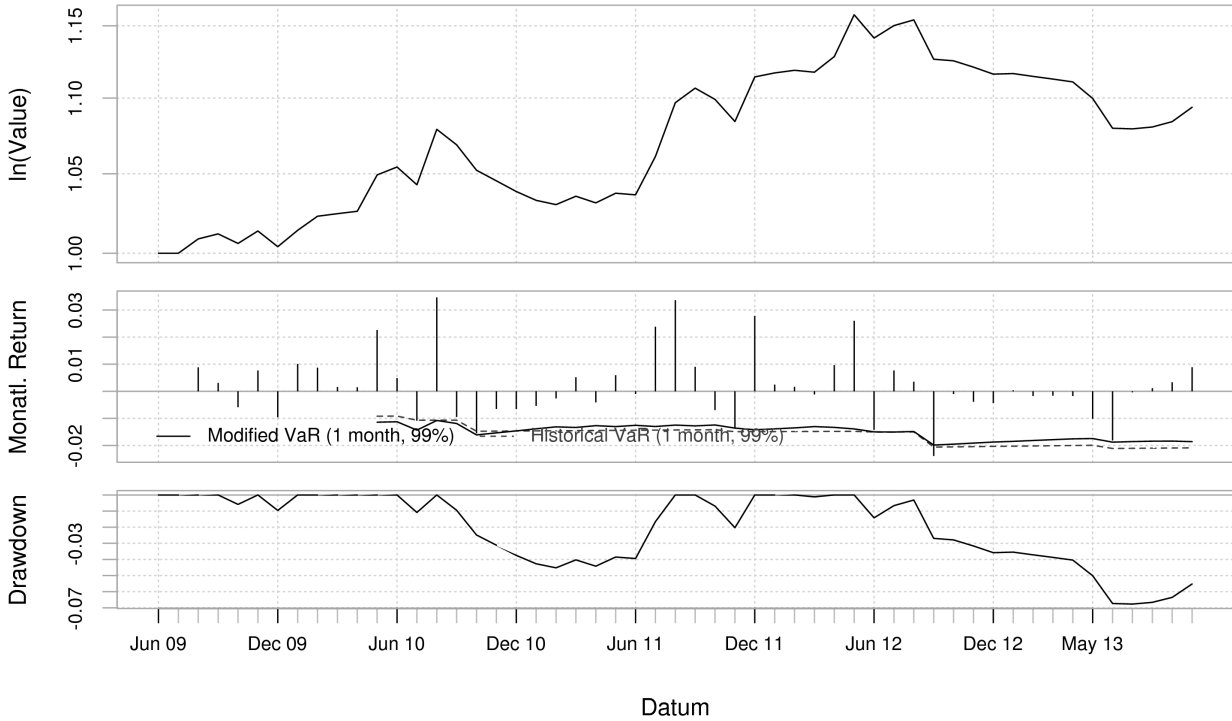
### Monatliche Returns

	2009	2010	2011	2012	2013
Jan	-	1.0	-0.5	0.2	0.0
Feb	-	0.9	-0.3	0.2	-0.2
Mrz	-	0.2	0.5	-0.1	-0.2
Apr	-	0.1	-0.4	1.0	-0.2
Mai	-	2.3	0.6	2.6	-1.0
Jun	-	0.5	-0.1	-1.4	-1.8
Jul	0.0	-1.1	2.4	0.8	-0.0
Aug	0.9	3.5	3.4	0.4	0.1
Sep	0.3	-0.9	0.9	-2.4	0.3
Okt	-0.6	-1.5	-0.7	-0.1	0.9
Nov	0.8	-0.6	-1.3	-0.4	-
Dez	-1.0	-0.7	2.8	-0.4	-
<b>Produkt</b>	<b>0.4</b>	<b>3.4</b>	<b>7.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-2.0</b>

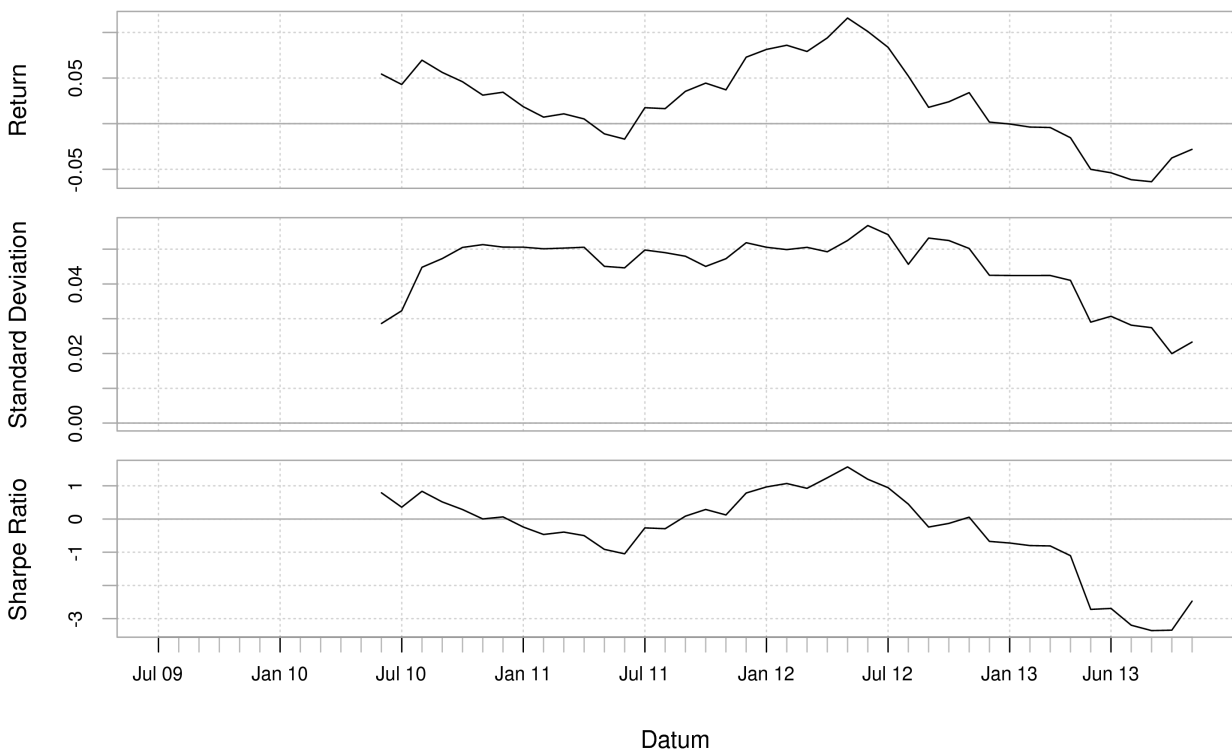
Statistik per Ende Oct 13	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	-3.07%	-2.81%	-0.24%	1.30%
Volatilität (annualisiert)	3.40%	2.33%	4.05%	4.19%
Sharpe-Ratio	-1.38	-1.85	-0.44	-0.15
bestes Monatsergebnis	0.89%	0.89%	2.78%	3.36%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.81%	-1.81%	-2.39%	-2.39%
Median der Monatsergebnisse	0.04%	-0.17%	-0.07%	-0.10%
bestes 12-Monatsergebnis		-2.81%	3.40%	11.59%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-2.81%	-6.37%	-6.37%
Median der 12-Monatsergebnisse		-2.81%	-1.55%	2.40%
längste Verlustphase	6	12	17	17
maximale Verlusthöhe	-2.84%	-4.09%	-6.77%	-6.77%

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

**Performance**

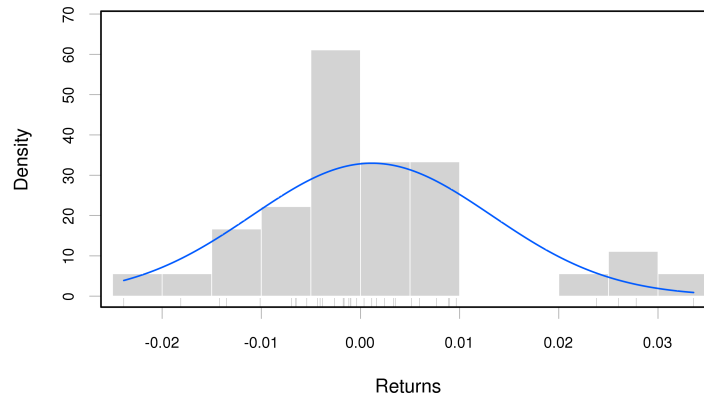


**Rollierende 12-Monats- Performance**



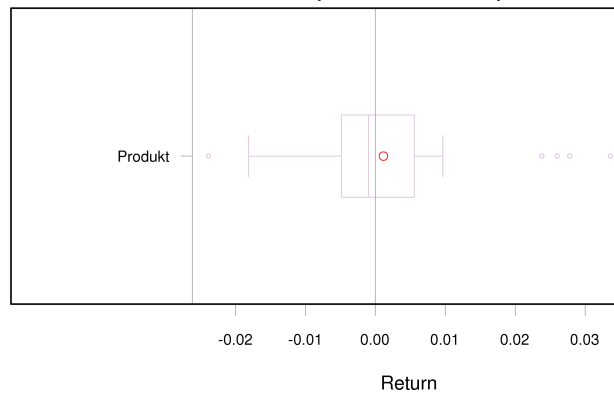
**Histogramm der monatlichen Returns**

(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 vorgekommenen 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 Control**

## **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)