

### Produktprofil

Name des Fonds	First Private Aktien Emerging Markets
ISIN	DE000A0KFRX2
Anlageuniversum	Aktien Emerging Markets
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	25. November 2008
Fondsvolumen	Euro 2.6 Mio. per 31.08.2010
Management Fee	0.8% p.a.
TER	0.9% p.a.
Fondsmanager	Andreas Kraft / Martin Biely
Gesellschaft	First Private Investment Management KAG mbH
Internet	<a href="http://www.first-private.de">www.first-private.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedrigerer Volatilität
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *First Private Aktien Emerging Markets* ist ein in den Emerging Markets anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen quantitativen Ansatz geprägt ist. Der Fonds ist bestrebt, vor allem in solche Unternehmen zu investieren, die über ein hohes Wachstumspotential verfügen oder die günstig bewertet sind. Investmentziel ist eine deutliche Outperformance des als Vergleichsindex herangezogenen MSCI Emerging Markets Index (betrachtet über den gesamten Businesszyklus). Darüber hinaus wird eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Ziel ist es, insbesondere den maximalen Drawdown im Vergleich zur Benchmark zu reduzieren. Die Portfoliokonstruktion erfolgt in einem intern entwickelten, mehrstufigen computergestützten Verfahren. Dieses Verfahren kommt bereits seit 2006 bei einem anderen Fonds der Gesellschaft, dem *First Private Aktien Global*, zum Einsatz. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Zunächst werden Werte, die nicht ausreichend liquide sind oder über keine ausreichende Datengrundlage verfügen, aussortiert. Für die eigentliche Aktienselektion kommen anschließend parallel drei voneinander unabhängige Alpha-Strategien zum Einsatz, die sich als Value-, Growth- und GARP-Strategie charakterisieren lassen. Durch die Kombination dieser drei Sub-Strategien wird eine breite Diversifizierung des Portfolios angestrebt. Für alle drei Strategien werden aus dem investierbaren Universum die jeweils 50 attraktivsten Titel im Rahmen einer quantitativen Analyse identifiziert. Die Analyse basiert dabei auf Kennzahlen und Bewertungskriterien, die für die jeweilige Strategie relevant sind. Außerdem werden bei der Analyse länder- und sektorspezifische Besonderheiten berücksichtigt. Eine abschließende sowohl quantitativ als auch qualitativ geprägte Risiko- und Qualitätskontrolle runden das Selektionsverfahren ab. Das bestehende Fondsportfolio wird kontinuierlich daraufhin überprüft, in wie weit ein Rebalancing-Bedarf besteht. Im Rahmen des zugrunde liegenden dynamischen Rebalancing-Ansatzes er-

folgt die Portfoliokonstruktion immer dann, wenn das Alpha-Exposure von etwa 30-40% der Titel im Fonds unter 90% gesunken ist. Durch die aktive Steuerung des Investitionsgrades soll eine deutliche Reduktion des absoluten Risikos im Vergleich zur Benchmark erreicht werden. Das im Portfolio vorhandene Währungsexposure wird in der Regel aufgrund der damit verbundenen Kosten und des langfristig erwarteten Aufwärtspotentials der Emerging Markets-Währungen nicht abgesichert. Dennoch werden Währungsrisiken auf Basis eines Modells fortlaufend beobachtet. In dieses Modell fließen verschiedene, für die Währungsentwicklung relevante Indikatoren ein. Die Fremdwährungsrisiken werden nur in solchen Phasen abgesichert, in denen das Modell eine erhöhte Volatilität signalisiert (dynamische Währungssicherung).

Der Fonds wurde im November 2008 aufgelegt. Bedingt durch teils länger andauernde Depotöffnungsprozesse sind die Portfoliomanager jedoch erst seit Mitte 2009 in der Lage, in alle zum Anlageuniversum gehörende Länder auch tatsächlich zu investieren. Der überwiegende Teil des Fondsvolumens ist außerhalb der Benchmark investiert. Dies resultiert auch daraus, dass nur etwa 40% der Aktien, die zum investierbaren Universum gehören, in der Benchmark berücksichtigt sind. Derzeit ist das Fondsvolumen des *First Private Aktien Emerging Markets* noch relativ gering. Da die Portfoliomanager bestrebt sind, grundsätzlich nur in liquide und leicht handelbare Werte zu investieren, beabsichtigen sie, die Kriterien, die ein Titel hinsichtlich der Mindestliquidität erfüllen muss, mit steigendem Fondsvolumen anzuheben. Alle Modelle, auf die im Rahmen des Investmentprozesses zurückgegriffen wird, wurden intern entwickelt und anhand von Backtests getestet und optimiert. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt eine Performancefee in Höhe von 20% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an (mit High-Water-Mark).

Der *First Private Aktien Emerging Markets* erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *First Private Aktien Emerging Markets* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* verwaltet. Insgesamt sind sieben Mitarbeiter aus dem Bereich *Portfolio Management/Quantitative Analyse* in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft sowie die strategische Ausrichtung liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*. Die Verantwortung für den *First Private Aktien Emerging Markets* im Tagesgeschäft liegt bei *Andreas Kraft* und *Martin Biely*, die das globale Aktien-Team der Gesellschaft bilden.

Das Investmentuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus den Aktien, die in Ländern gelistet sind, die gemäß der MSCI-Klassifizierung den Emerging Markets zugeordnet sind. Die Werte im Anlageuniversum durchlaufen zunächst einen quantitativen Filterprozess. Dabei werden in einem ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen. Anschließend werden die Werte aussortiert, für die keine ausreichende Datengrundlage und Aktualität der Daten vorhanden ist. Das investierbare Universum wird durch die verbleibenden Titel dargestellt und beinhaltet derzeit etwa 1700 Werte. Im nächsten Schritt des Investmentprozesses werden potentielle Kaufkandidaten auf Basis einer quantitativen Systematik ermittelt. Bei dieser Auswahl spielen eine Vielzahl von fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) eine Rolle. Dabei ist die Zusammensetzung der Bewertungskriterien spezifisch für eine der drei parallel laufenden Strategien, die sich als Value (z.B. Substanz- und Ertragskennzahlen), Growth (z.B. Stetigkeit und Dynamik der Preisentwicklung) und GARP (z.B. Analysten-Revisionen) klassifizieren lassen und die im Portfolio gleichgewichtet berücksichtigt werden. Für jede dieser drei Strategien werden 50 Kaufkandidaten identifiziert. Für diese insgesamt 150 Aktien folgt anschließend eine Überprüfung daraufhin, was gegen einen Kauf sprechen könnte. In diesem Zusammenhang wird im Rahmen einer quantitativen Qualitätskontrolle zunächst überprüft, ob die Werte über eine konservative Bilanzierung - und

damit über eine solide Bilanzqualität - verfügen. Im Anschluss daran erfolgt eine umfangreiche qualitative Prüfung durch die Portfoliomanager. Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen (z.B. Übernahmekandidaten oder Werte mit negativen Unternehmensnachrichten, die sich noch nicht in den Zahlen widerspiegeln). In diesem Schritt wird auch die Datenplausibilität nochmals überprüft. Im Rahmen des Risikomanagements können abschließend weitere Werte aufgrund von Klumpen-, Makro- oder politischen Risiken aus dem Spektrum der Kaufkandidaten eliminiert werden. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken sind Allokationslimite definiert. Die zulässigen Abweichungen auf Sektor- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind auf +/-15% begrenzt. Zum Risikomanagement des Fonds gehört weiterhin eine aktive Steuerung des Investitionsgrades. Dabei besteht das Ziel darin, eine deutliche Reduktion des absoluten Risikos im Vergleich zur Benchmark zu erreichen. Aus diesem Grund können im Fondsportfolio insbesondere in volatilen Phasen zeitweise eine höhere Cashquote aufgebaut werden oder Aktienbestände über Derivate gesichert werden. Die Steuerung der Aktienquote erfolgt anhand eines proprietären Allokationsmodells, das auf den drei Komponenten Aktienmarktbeurteilung (z.B. KGV), makroökonomische Daten (z.B. Frühindikatoren) und Marktdynamik (z.B. technische Indikatoren, Sentiment) basiert. Um den Investitionsgrad zu variieren, kann auf Futures, Optionen oder die Erhöhung bzw. Reduktion der Kassenhaltung zurückgegriffen werden. Welches dieser Instrumente zum Einsatz kommt, hängt von der jeweiligen Marktphase und der Volatilität der Märkte ab. Ins Portfolio aufgenommen werden gleichgewichtet 40-80 Aktien. Die Transaktionskosten werden ex-ante überprüft und mit in die Anlageentscheidung einbezogen. Die Umsetzung von Allokationsentscheidungen erfolgt direkt durch die Portfoliomanager. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy.

## Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Weiterhin werden Attributionsanalysen durchgeführt. Die Portfoliorisiken werden anhand verschiedener relevanter Kennzahlen gemessen. Das Gesamtrisiko wird unter Verwendung eines statistischen Faktormodells betrachtet. Darüber hinaus wird ein Modell zur Analyse der Makrorisiken eingesetzt.

Durch den Vergleich des Fonds mit dem Portfolio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Research beurteilt.

Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird kontinuierlich überwacht. Alle Restriktionen werden ex-ante automatisch durch die BNY Mellon Service KAG - und zusätzlich intern durch die Portfoliomanager - überwacht.

## Team

Die Verantwortung für das Portfoliomanagement des *First Private Aktien Emerging Markets* Fonds und für die Steuerung des zugrunde liegenden Investmentprozesses liegt bei *Martin Biely*, der dabei von *Andreas Kraft* unterstützt wird. Die sieben Mitarbeiter in dem sehr gut qualifizierten und erfahrenen Investmentteam verfügen alle über einen akademischen Abschluss und zum Teil über rele-

vante Zusatzqualifikationen wie CFA. Die Geschäftsführung und Portfoliomanager von *First Private* messen der Auseinandersetzung mit neuen wissenschaftlichen Erkenntnisse sowie der weiteren Optimierung der Prozesse eine sehr hohe Bedeutung bei. Durch eine attraktive Vergütung wird in der Gesellschaft die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

## Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl
Liquidität	Währungsgewichtung
Währungen	Länderallokation
Länderrisiko	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Bonität

## Produktgeschichte

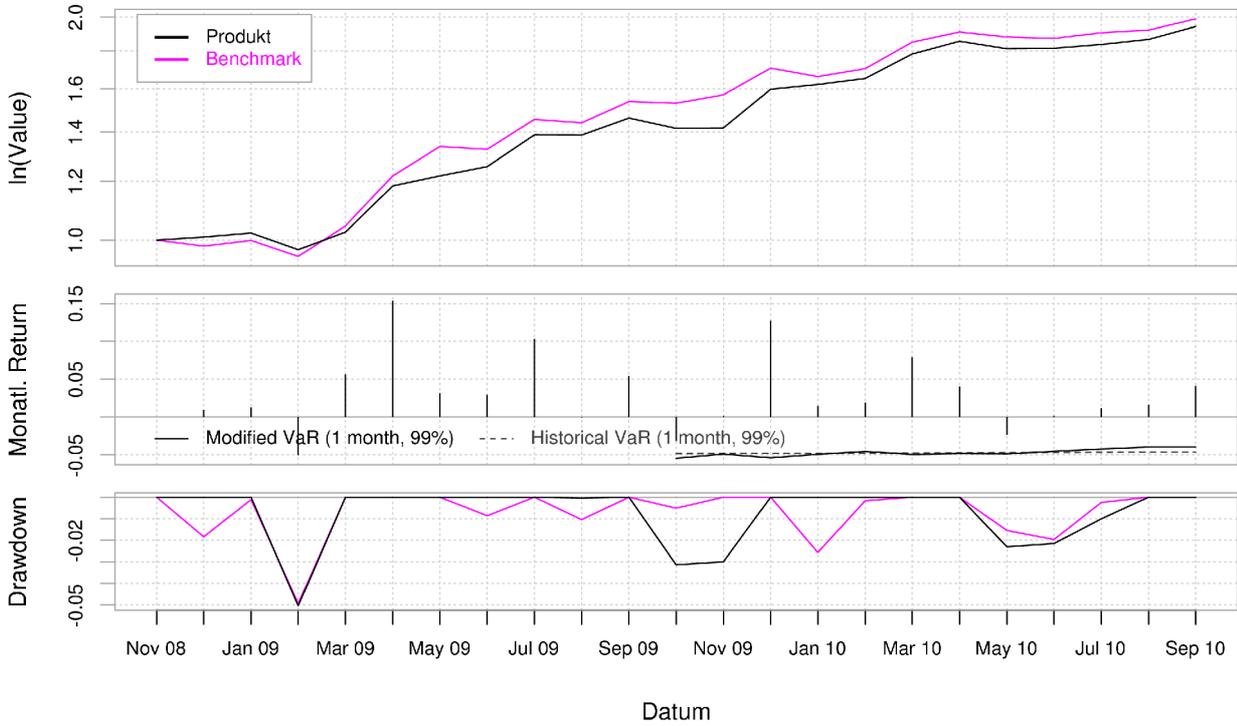
### Monatliche Returns

	2008	2009	2010
<b>Jan</b>	-	1.3	1.5
<b>Feb</b>	-	-5.0	1.9
<b>Mrz</b>	-	5.6	7.9
<b>Apr</b>	-	15.4	4.0
<b>Mai</b>	-	3.2	-2.3
<b>Jun</b>	-	2.9	0.2
<b>Jul</b>	-	10.3	1.2
<b>Aug</b>	-	-0.0	1.6
<b>Sep</b>	-	5.4	4.1
<b>Okt</b>	-	-3.1	-
<b>Nov</b>	-	0.1	-
<b>Dez</b>	1.0	12.7	-
<b>Produkt</b>	1.0	58.2	21.5
<b>Benchmark</b>	-1.8	73.8	16.5

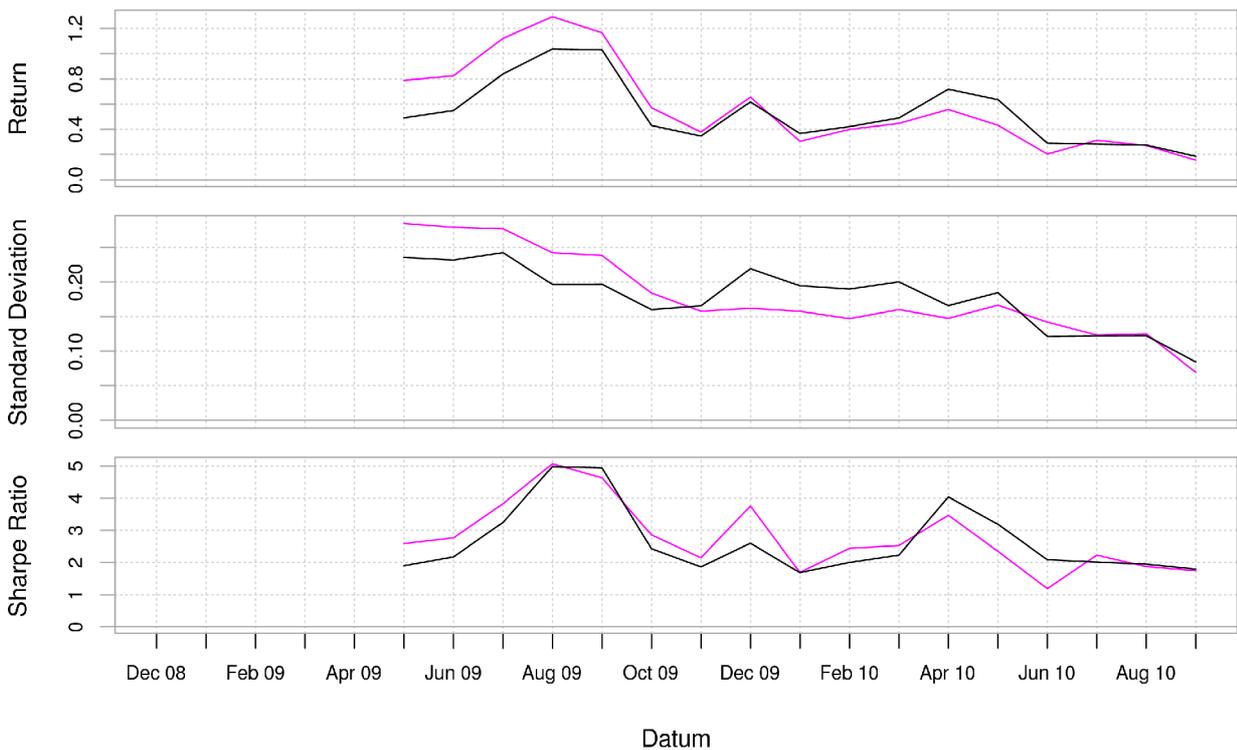
<i>Statistik per Ende Sep 10</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	18.60%	32.91%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	8.43%	15.11%
<i>Sharpe-Ratio</i>	1.85	1.98
<i>bestes Monatsergebnis</i>	4.09%	12.74%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.31%	-3.14%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	1.38%	1.53%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		32.91%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		32.91%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		32.91%
<i>längste Verlustphase</i>	3	3
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-2.31%	-3.14%

	<b>Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)</b>
<b>Jensen Alpha</b>	0.00
<b>Jensen Alpha (annualisiert)</b>	0.01
<b>Beta</b>	1.08
<b>R-squared</b>	0.77
<b>Korrelation</b>	0.88
<b>Tracking Error</b>	0.03
<b>Active Premium</b>	0.04
<b>Information Ratio</b>	1.07
<b>Treynor Ratio</b>	0.27

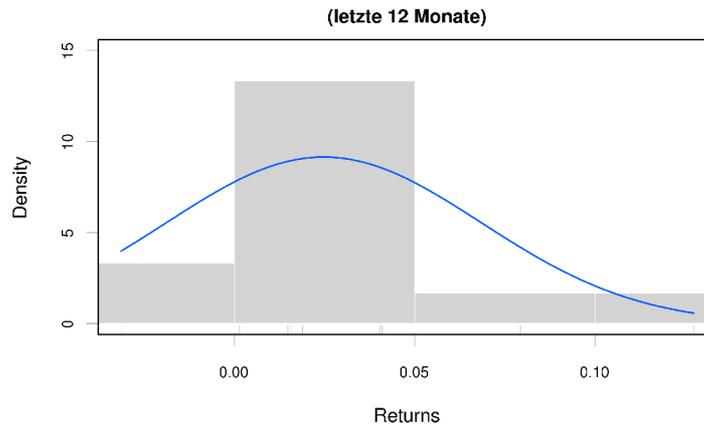
**Performance**



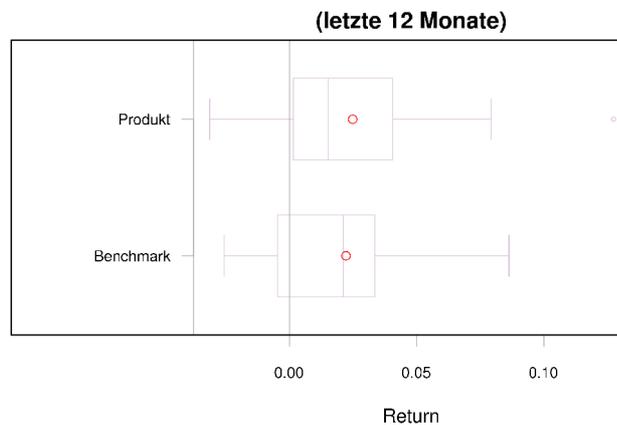
**Rollierende 6 -Monats- Performance**



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. Da-

durch 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 „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 Geldmarkttrendite 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 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](#).



**AA+**  
09/2010

**First Private**  
**Aktien Emerging Markets**

## **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)