



Produktprofil

Name des Fonds	First Private Euro Aktien STAUFER
ISIN	DE0009779611
Anlageuniversum	Aktien Euroland
Benchmark	keine (indikativ: Dow Jones Euro Stoxx 50)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	23/11/97
Fondsvolumen	64.4 EUR m per 31. Januar 2008
Management Fee	1.5% p.a.
TER	1.81% p.a.
Fondsmanager	Tobias Klein, CFA
Gesellschaft	First Private Investment Management KAG mbH
Internet	www.first-private.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *First Private Euro Aktien STAUFER* wird nach einem gut durchdachten, strukturierten Investmentprozess gemanagt, der einem quantitativen Ansatz folgt und sich auf Werte des Dow Jones EURO STOXX konzentriert. Dieser verläuft analog zu dem des First Private Europa Aktien ULM Fonds, orientiert sich aber stärker an der Dividendenrendite. Die Vorgehensweise basiert auf einer leicht verständlichen Philosophie, die sich voll und ganz im Investmentprozess wiederfindet. Ins Portfolio aufgenommen werden 35 liquide Titel, die eine hohe, nachhaltige Dividendenrendite aufweisen. Das Fondsmanagement verfolgt das ehrgeizige Ziel einer 5%igen Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex (betrachtet über den gesamten Businesszyklus). Gleichzeitig soll die Volatilität geringer als die des Vergleichsindex sein.

Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Dabei werden Werte aussortiert, die nicht ausreichend liquide sind oder eine kritische Finanzstruktur aufweisen. Ausgewählt werden dagegen Unternehmen mit attraktiven, durch die Ertragsentwicklung gerechtfertigten, Dividendenzahlungen. Der anschließende qualitative Teil des Investmentprozesses rundet das Selektionsverfahren ab. Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos oder der mangelnden Stabilität der Dividendenzahlungen ausgeschlossen. Des Weiteren geht es darum, größere Klumpenrisiken bezüglich der Bran-

chenallokation zu vermeiden. Der Vergleichsindex ist aber nicht Grundlage der Portfoliokonstruktion. Alle Werte werden gleich gewichtet. Die Berücksichtigung der Transaktionskosten ist seit einiger Zeit integraler Bestandteil des Investmentprozesses.

Die Investmentstrategie wurde 2004 angepasst. Das Anlageuniversum wurde erweitert und der „Buy Growing Value“-Philosophie wird seitdem eine höhere Bedeutung beigemessen. Dies spiegelt sich hauptsächlich darin wieder, dass für die Aufnahme in den Fonds nicht allein die Höhe der Dividendenrendite, sondern deren Nachhaltigkeit ausschlaggebend ist.

Das Team zeichnet sich – auch wegen der geringen Größe – mehr durch Homogenität als durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation, Berufserfahrung und Alter aus. Im letzten Jahr wurde das Team um drei Mitarbeiter erweitert, die insbesondere im Bereich der quantitativen Analyse sehr gut qualifiziert sind. Das Unternehmen ist partnerschaftlich organisiert. Die Gesellschaft ist bestrebt, gute Mitarbeiter durch eine attraktive Vergütungsstruktur langfristig zu binden.

Der Fonds hat sich seit Auflegung – und auch seit Anpassung des Investmentprozesses – besser entwickelt als sein Vergleichsindex. Das Sharpe-Ratio ist in den letzten Monaten gesunken und liegt derzeit im negativen Bereich.

Der Fonds *First Private Euro Aktien STAUFER* erhält nicht zuletzt aufgrund der klaren Umsetzung der Investmentphilosophie die Bewertung **AAA**.



Investmentprozess

Der Fonds *First Private Euro Aktien STAUFER* wird von der First Private Investment Management KAG mbH (First Private) verwaltet, die im Jahr 2003 im Zuge eines Management-Buyout aus der Citigroup Asset Management KAG hervorgegangen ist (vormals Salomon Brothers KAG). Insgesamt sind 12 Mitarbeiter aus dem Bereich Portfolio Management/Quantitative Analyse in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft liegt bei dem Geschäftsführer, Tobias Klein, der den Fonds auch managt. Dabei folgt er der hauseigenen Investmentphilosophie, welche die Gesellschaft selbst als „Buy Growing Value“ bezeichnet. Darüber hinaus wird bei diesem Fonds nachhaltigen Dividendenzahlungen eine hohe Bedeutung beigemessen. Der Investmentprozess und die Fondszusammensetzung sind nicht benchmarkorientiert. Die Wertentwicklung des Fonds soll bei einer geringeren Volatilität mittelfristig über der Performance des Vergleichindexes liegen.

Das Anlageuniversum besteht aus Werten des Dow Jones EURO STOXX, die zunächst einen quantitativen Filterprozess durchlaufen. Dabei werden im ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen. Als nächstes werden Unternehmen, die eine kritische Finanzstruktur aufweisen (z.B. gemessen an Debt/Equity) aus dem Anlage-spektrum eliminiert. Ausgewählt werden dagegen Ti-

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 Kennzahlen gemessen. Das Gesamtrisiko wird unter Verwendung eines statistischen Faktormodells betrachtet. Weiterhin wird ein Modell zur Analyse der Makro-Risiken eingesetzt. Durch den

Team

Den Kern des Investmentteams bilden drei Partner der *First Private*: Tobias Klein (Geschäftsführer Investments), Martin Brückner (Leiter Portfolio Strategie) und Dr. Thomas Mielke (Leiter Portfolio Management). Alle drei arbeiten seit 1996 bzw. 1998 für die Gesellschaft und vertreten sich gegenseitig. Insgesamt besteht das Investmentteam aus 12 Mitarbeitern, die alle einen akademischen Abschluss

haben und mehrheitlich über die Zusatzqualifikation CFA verfügen. Nahezu alle Mitarbeiter verfügen über mehrere Jahre Erfahrung auf dem Gebiet quantitativer Investments. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt. Bonuszahlungen orientieren sich an dem Mehrwert, den die Gesellschaft und ihre Mitarbeiter für die Kunden erzielen.

tel, die eine nachhaltige Dividendenrendite erwarten lassen. Für die verbleibenden Werte folgt anschließend eine qualitative Prüfung durch das Portfolio Management. Hierbei werden Plausibilitätschecks durchgeführt sowie die Nachhaltigkeit der Dividenden, Ertragsrisiken, Verkaufsempfehlungen und Makro-Risiken betrachtet. In Einzelfällen werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen. Häufiger werden jedoch Werte aufgrund von Klumpenrisiken ersetzt. Auf diesem Wege werden 35 Titel in der Reihenfolge der Höhe ihrer Dividendenrendite gleich gewichtet ins Portfolio aufgenommen.

Der Investmentprozess wird alle drei Monate vollständig durchlaufen. Es werden nur solche Werte gehalten, die zu dem dann aktuellen Zeitpunkt wieder gekauft würden. Zwischen den quartalsweisen Anpassungen werden die Titel laufend beobachtet, wobei wesentliche Veränderungen zu einem vorzeitigen Verkauf führen können. Durch den quantitativen Filterprozess werden Liquiditätsrisiken und Bonitätsrisiken von Anfang an berücksichtigt. Das qualitative Ausschlussverfahren verringert Klumpenrisiken und trägt zu einer Reduzierung der Volatilität bei.

Die Umsetzung der Anlageentscheidung erfolgt direkt durch das Portfolio Management. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy.

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 regelmäßig überprüft. Vor einigen Monaten wurde ein neues Risikomanagementsystem eingeführt, das eine 100%ige automatische Überwachung der Investmentrestriktionen ermöglicht.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Konjunktur	Bonität
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
-	Branchengewichtung
-	Länderallokation

Produktgeschichte

Monatliche Returns

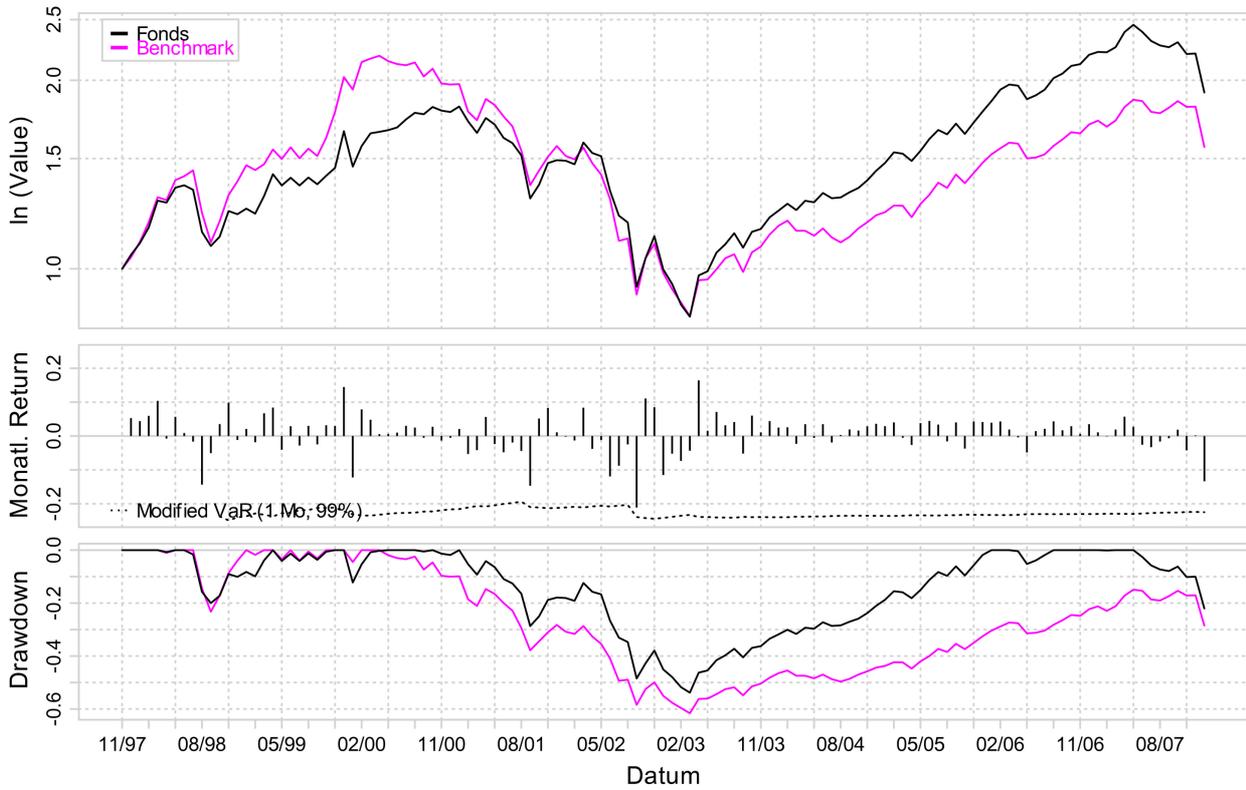
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jan	-	4.4	2.1	-12.2	2.1	-0.2	-5.2	2.5	2.9	3.9	1.1	-13.4
Feb	-	5.9	-1.8	7.8	-5.3	-1.3	-7.3	2.6	4.0	4.3	-0.1	-
Mrz	-	10.4	6.7	4.8	-4.2	8.3	-4.3	-2.3	-0.5	1.9	1.9	-
Apr	-	-0.7	8.4	0.6	5.6	-3.8	16.4	3.5	-2.6	-0.4	5.7	-
Mai	-	5.7	-4.1	0.6	-2.4	-1.2	1.5	-0.6	3.8	-4.8	2.7	-
Jun	-	0.9	2.9	1.0	-4.8	-11.9	7.1	3.5	4.5	1.4	-2.6	-
Jul	-	-1.6	-2.8	3.0	-1.9	-8.8	3.1	-1.9	3.4	2.1	-3.3	-
Aug	-	-14.3	3.0	2.5	-4.4	-2.5	4.1	0.3	-1.6	4.3	-1.6	-
Sep	-	-5.1	-2.5	-0.5	-14.7	-21.1	-5.2	1.9	4.0	1.7	-0.7	-
Okt	-	3.5	3.2	2.7	5.2	11.1	6.0	1.6	-3.7	2.9	1.9	-
Nov	-	9.9	3.0	-1.3	8.3	8.5	1.0	2.8	4.3	0.6	-4.2	-
Dez	5.3	-1.2	14.5	-0.5	1.1	-11.5	4.4	3.6	4.1	3.5	0.2	-
Fonds	5.3	16.1	35.7	7.3	-16.2	-33.1	21.1	18.7	24.3	23.2	0.5	-13.4
Benchmark	4.3	32.2	46.7	-2.7	-20.2	-37.3	15.2	7.3	21.3	15.1	6.8	-13.8

<i>Statistik per Ende Jan 08</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>	<i>7 Jahre</i>	<i>10 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-13.87%	1.58%	9.02%	15.11%	0.74%	5.69%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	16.47%	13.67%	12.94%	14.27%	19.55%	19.54%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-1.09	-0.18	0.39	0.78	-0.17	0.09
<i>bestes Monatsergebnis</i>	5.70%	5.70%	5.70%	16.40%	16.40%	16.40%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-13.36%	-13.36%	-13.36%	-13.36%	-21.09%	-21.09%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.39%	1.24%	1.77%	1.89%	1.25%	1.48%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		31.45%	31.90%	48.01%	48.01%	48.01%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		-13.87%	-13.87%	-13.87%	-47.30%	-47.30%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		14.73%	20.20%	21.97%	18.40%	16.84%
<i>längste Verlustphase</i>	8 M	8 M	8 M	8 M	59 M	59 M
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-22.05%	-22.05%	-22.05%	-22.05%	-53.83%	-53.83%

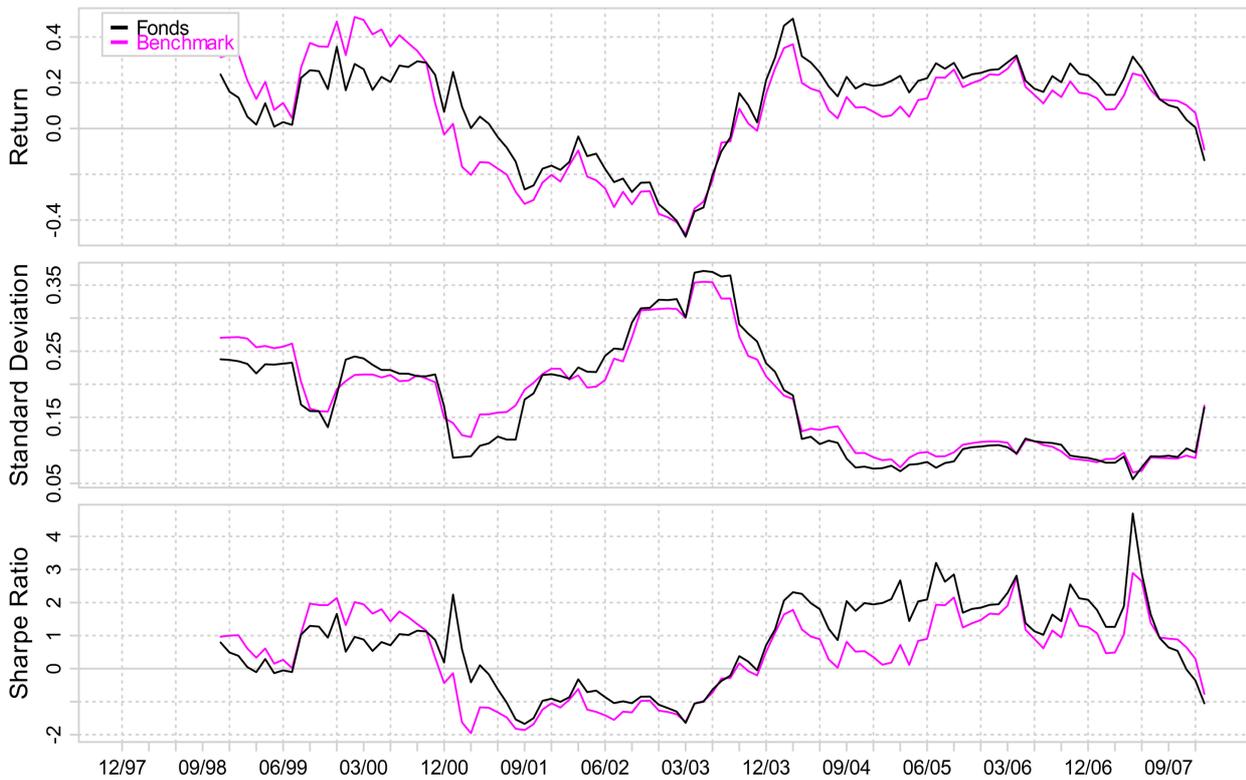
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	0.97
R²	0.91
Alpha (annualisiert)	0.01
Korrelation	0.95
Tracking Error	0.01
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.58
Treynor Ratio	0.05

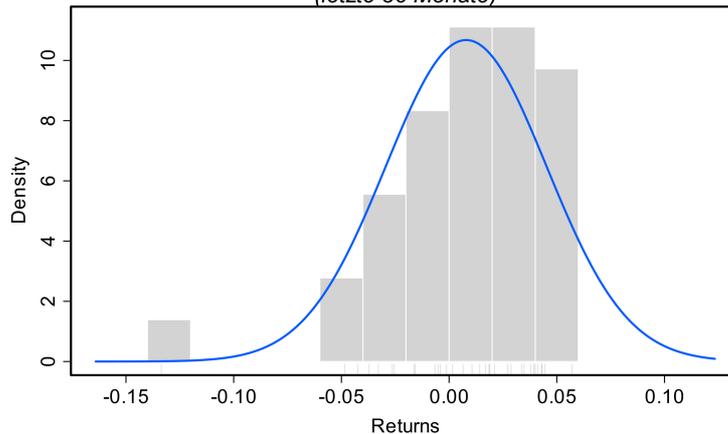
Performance



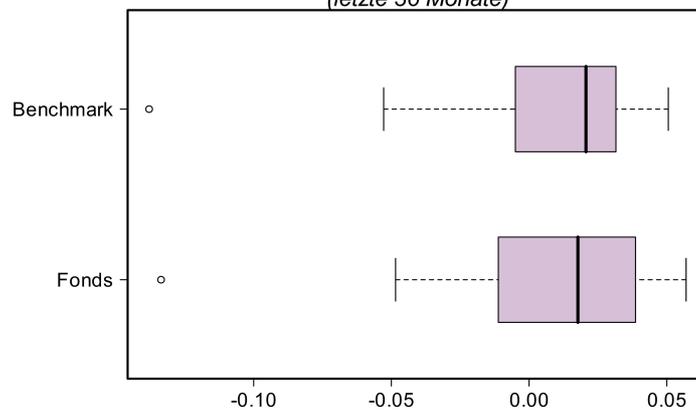
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 weite-

ren 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 gegebenen-



falls 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 – 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 „Ergebnisaußreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monats-ergebnisse* 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.

Jensen Alpha misst die risikoadjustierte (in Form von Beta) Überrendite des Fonds gegenüber der Benchmark und wird auf Basis der monatlichen Renditen berechnet. Ein positiver Wert weist auf einen

Mehrwert durch das Fondsmanagement hin.

Der *Betafaktor* stellt in den auf dem Capital Asset Pricing Model die Kennzahl für das mit einer Investitions- oder Finanzierungsmaßnahme übernommene systematische Risiko (auch Marktrisiko genannt) dar. Die Kennzahl beschreibt, in welchem Ausmaß der Kurs einer Aktie die Wertentwicklung eines Index nachvollzieht – also ob sich die Aktie besser oder schlechter als der Markt entwickelt. Eine Aktie mit einem Betafaktor größer (kleiner) eins reagiert überproportional (unterproportional) auf Änderungen des Indexes.

Bei R^2 handelt es sich um eine Korrelationsmessung zwischen den Erträgen des Fonds und den durchschnittlichen Indexerträgen. Diese Kennzahl zeigt an, wie nahe die Fondsperformance beim Index liegt.

Die *Korrelation* beschreibt die gemeinsame Entwicklung zweier Werte. Liegt keine gemeinsame Entwicklung zwischen den beiden Werten vor, so ergibt sich eine Korrelation von 0. Verändert sich der eine Wert gleichartig mit dem anderen, so steigt die Korrelation gegen 1. Bei einer gegensätzlichen aber zusammenhängenden Veränderung der Werte sinkt die Korrelation gegen -1.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Portfolio und Benchmark. Der Tracking Error ist ein relatives Risikomaß. Je höher der Tracking Error, desto mehr wird außerhalb der Benchmark investiert. Je niedriger der Tracking Error, um so ähnlicher verläuft die Wertentwicklung des Fonds zu seinem Benchmark.

Active Premium veranschaulicht die Out- bzw. Underperformance eines Fonds im Verhältnis zur Benchmark. Dieser Wert zeigt, wie weit der Fonds die Benchmark out- oder underperformed.

Das *Information Ratio* spiegelt das Ausmaß wider, in dem der Fonds die Benchmark im Vergleich zum Tracking Error übertroffen hat.

Treynor Ratio bezeichnet das Verhältnis der Überschussrendite zum Betafaktor und somit die Risikoprämie je Einheit des eingegangenen systematischen Risikos.

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
02/2008

First Private
Euro Aktien STAUFER

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de