



AA+
04/2009

First Private
Euro Aktien STAUFER

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	33.09 EUR m per 30.04.2009
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee (15% der Outperformance der Benchmark, keine High-Water-Mark)
TER	1.63% 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 Branchenallokation zu vermeiden. Der Vergleichsindex ist aber nicht Grundlage der Portfoliokonstruktion. Alle Werte wer-

den annähernd gleichgewichtet. 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. Im Hinblick auf die Marktturbulenzen im Zuge der Subprime-Krise wird das Investmentkonzept im Bezug auf die Aussagekraft der Dividendenrendite adjustiert. So soll diese z.B. stärker ins Verhältnis zu dem erwirtschafteten Betrag gesetzt werden.

Das Team zeichnet sich – auch wegen der geringen Größe – mehr durch Homogenität als durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation, Berufserfahrung und Alter aus.

Nach guten Investmentergebnissen in Vorjahren lag die Performance des Fonds in der jüngeren Vergangenheit unter der des Vergleichsindex. Der Fonds ist zwar auch durch seine hohe Gewichtung in Finanztiteln belastet worden, aber es sind insbesondere die irrationalen Kursabschläge bei Substanzwerten gewesen, die zur Underperformance geführt haben. Bei der Performancefee wird keine High-Water-Mark verwendet. Die Sharpe Ratio liegt im negativen Bereich. Wegen des gut durchdachten Investmentansatzes und des erfahrenen Teams um Tobias Klein erhält der *First Private Euro Aktien STAUFER* die Bewertung **AA+**.

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 11 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.

Der Fondsmanager folgt 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 Vergleichsindex 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 Anlagespektrum eliminiert. Ausgewählt werden dagegen Titel, 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 annähernd gleichgewichtet ins Portfolio aufgenommen, wobei wegen der Marktturbulenzen die qualitative Analyse durchgeführt wird und Plausibilitätschecks an Bedeutung gewonnen haben. 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. Alle Restriktionen werden vor der Ausführung von Orders durch die Portfoliomanager überwacht. Seit Januar 2009 erfolgt zusätzlich die maschinelle Überwachung durch die *Frankfurter Service KAG*, die auch die Fondsbuchhaltung der Gesellschaft übernommen hat.

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. Weiter-

hin wird ein Modell zur Analyse der Makro-Risiken 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 regelmäßig überprüft.

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 11 Mitarbeitern, die alle einen akademischen Ab-

schluss 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.

Investmentcharakteristik

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

Produktgeschichte

Monatliche Returns

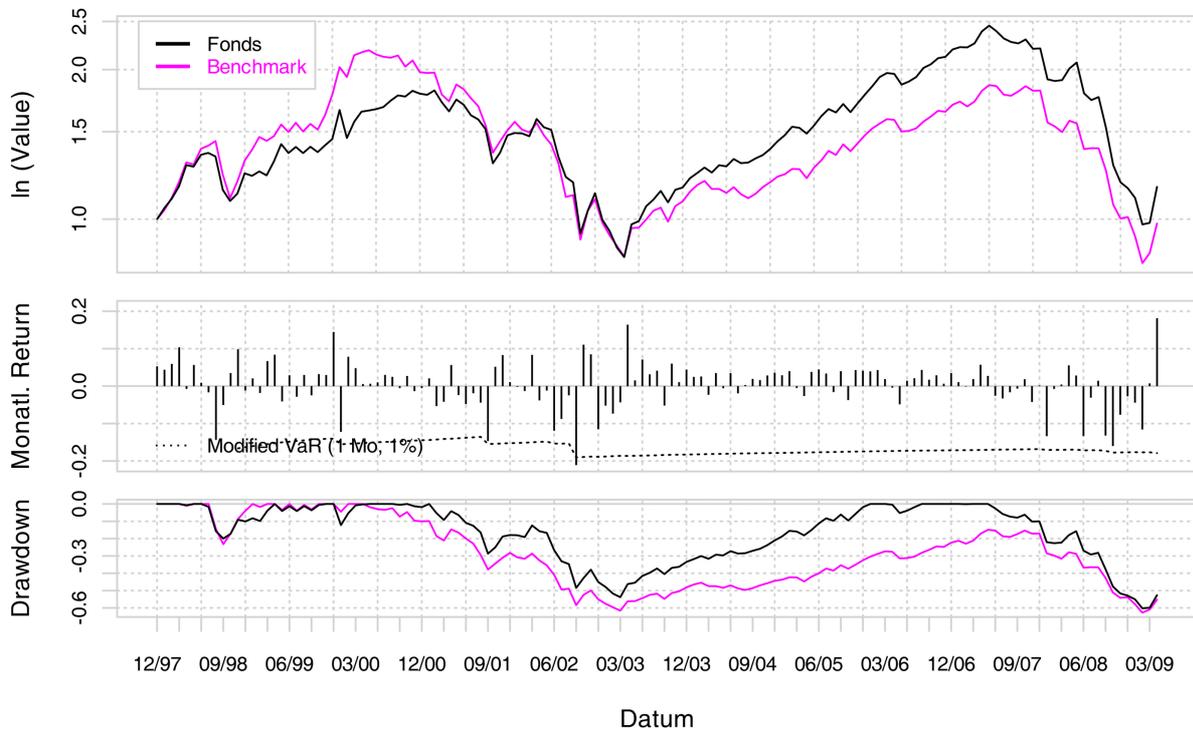
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Jan	-	4.4	2.1	-12.2	2.1	-0.2	-5.2	2.5	2.9	3.9	1.1	-13.4	-4.4
Feb	-	5.9	-1.8	7.8	-5.3	-1.3	-7.3	2.6	4.0	4.3	-0.1	-0.8	-11.6
Mrz	-	10.4	6.7	4.8	-4.2	8.3	-4.3	-2.3	-0.5	1.9	1.9	0.4	0.7
Apr	-	-0.7	8.4	0.6	5.6	-3.8	16.4	3.5	-2.6	-0.4	5.7	5.5	18.2
Mai	-	5.6	-4.1	0.6	-2.4	-1.2	1.5	-0.6	3.8	-4.8	2.7	2.8	-
Jun	-	0.9	2.9	1.0	-4.8	-11.9	7.1	3.5	4.5	1.4	-2.6	-13.3	-
Jul	-	-1.6	-2.8	3.0	-1.9	-8.8	3.1	-1.9	3.4	2.1	-3.3	-3.1	-
Aug	-	-14.3	3.0	2.5	-4.4	-2.5	4.1	0.3	-1.6	4.3	-1.6	1.4	-
Sep	-	-5.0	-2.5	-0.5	-14.7	-21.1	-5.2	1.9	4.0	1.7	-0.7	-13.2	-
Okt	-	3.5	3.2	2.7	5.2	11.1	6.0	1.6	-3.7	2.9	1.9	-16.0	-
Nov	-	9.9	2.9	-1.3	8.3	8.5	1.0	2.8	4.3	0.6	-4.2	-7.6	-
Dez	5.3	-1.2	14.5	-0.5	1.1	-11.5	4.4	3.6	4.1	3.5	0.2	-2.7	-
Fonds	5.3	16.1	35.7	7.3	-16.2	-33.1	21.1	18.7	24.3	23.2	0.5	-47.7	0.6
Benchmark	4.3	32.2	46.7	-2.7	-20.2	-37.3	15.2	7.3	21.3	15.1	6.8	-44.4	-3.0

Statistik per Ende Apr 09	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-42.25%	-30.26%	-16.02%	-1.99%	-3.87%	-1.97%
Volatilität (annualisiert)	32.66%	25.65%	22.60%	18.98%	21.94%	21.05%
Sharpe-Ratio	-1.42	-1.34	-0.89	-0.32	-0.36	-0.28
bestes Monatsergebnis	18.15%	18.15%	18.15%	18.15%	18.15%	18.15%
schlechtestes Monatsergebnis	-16.00%	-16.00%	-16.00%	-16.00%	-21.09%	-21.09%
Median der Monatsergebnisse	-3.75%	-2.10%	0.29%	1.24%	1.24%	1.02%
bestes 12-Monatsergebnis		-15.70%	31.45%	31.90%	48.01%	48.01%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-48.57%	-48.57%	-48.57%	-48.57%	-48.57%
Median der 12-Monatsergebnisse		-42.25%	-15.70%	15.99%	18.40%	12.79%
längste Verlustphase	11 M	23 M				
maximale Verlusthöhe	-52.81%	-60.22%	-60.22%	-60.22%	-60.22%	-60.22%

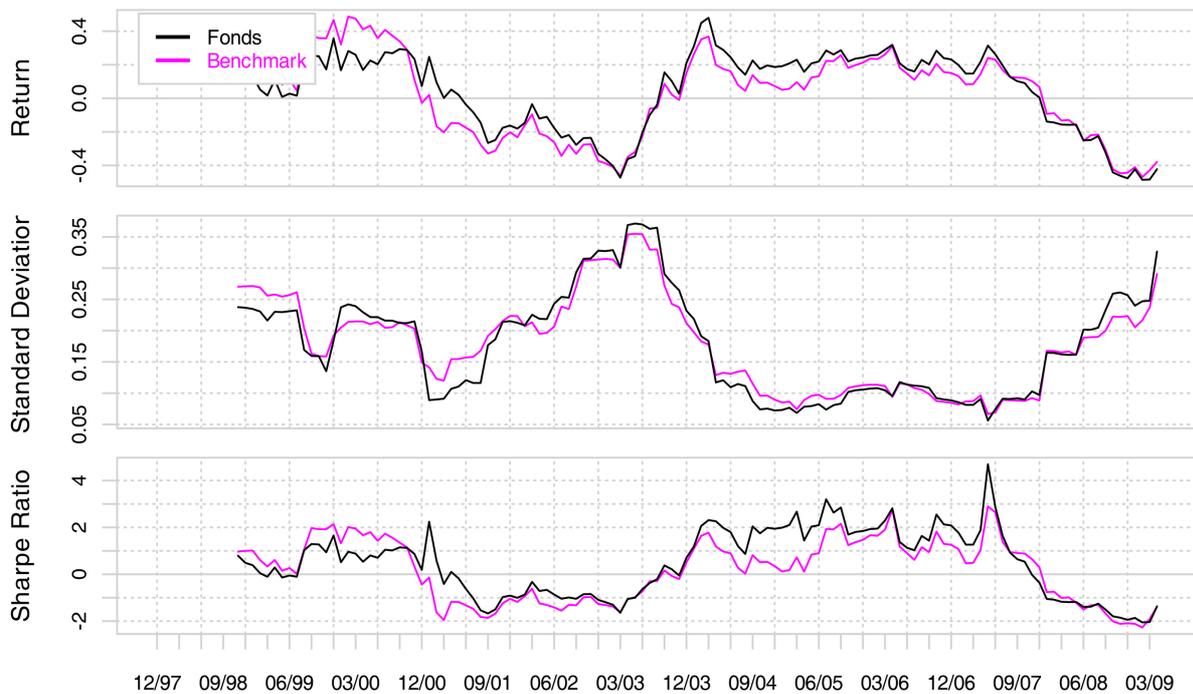
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	-0.00
Beta	1.04
R ²	0.90
Alpha (annualisiert)	-0.00
Korrelation	0.95
Tracking Error	0.07
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-0.17
Treynor Ratio	-0.19

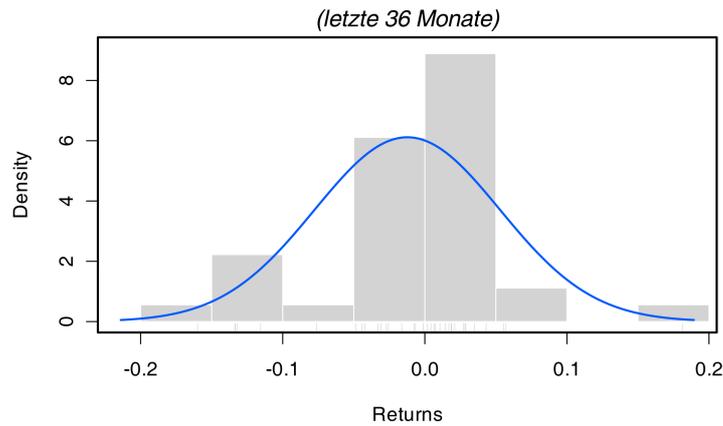
Performance



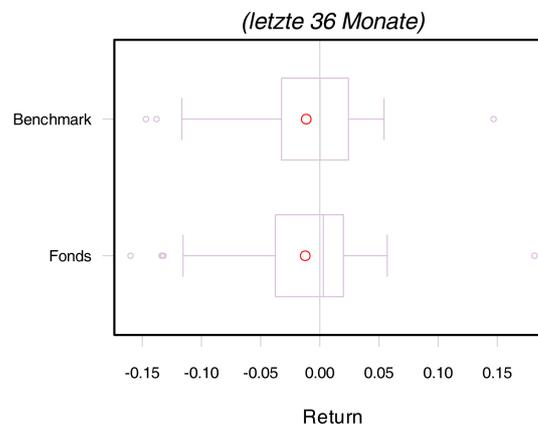
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 Invest-

mentprozess, 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 Benchmarkda-

ten 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 Geldmarkttrendite 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 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.

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](#).



AA+
04/2009

First Private
Euro Aktien STAUFER

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