

**Produktprofil**

Name des Fonds	First Private Aktien Global
ISIN	DE000A0KFRT0
Anlageuniversum	Internationale Aktien
Benchmark	MSCI World (Total Return)
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01. Dezember 2006
Fondsvolumen	Euro 92.71 m per 30. Juni 2010
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee (20% der Outperformance über Benchmark)
TER	1.69% p.a.
Fondsmanager	Tobias Klein, CFA und Andreas Kraft
Gesellschaft	First Private Investment Management KAG mbH
Internet	www.first-private.de

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: 5% p.a. Outperformance gegenüber Benchmark im Durchschnitt eines Konjunkturzyklusses
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste möglich

**TELOS-Kommentar**

Der *First Private Aktien Global* ist ein global anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen quantitativen Ansatz geprägt ist. Investmentziel ist eine deutliche Outperformance des Vergleichindexes (betrachtet über den gesamten Businesszyklus). Durch Kombination von drei fundamental-quantitativen Strategien zur Aktienselektion wird darüber hinaus eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Der Fonds investiert sowohl in reine Value- als auch in Growth-Titel. Darüber hinaus wird auch in GARP-Titel (Aktien mit überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial und geringer Bewertung) angelegt. Mit dem ausgewogenen Style-Profil beabsichtigt das Fondsmanagement, die Performance gegenüber einer reinen Value-Strategie zu glätten. Die Benchmark ist nicht Grundlage der Portfoliokonstruktion. So werden in der Regel 15-25% des Fondsvolumens außerhalb der Benchmark investiert.

Der Investmentprozess wird kontinuierlich auf eventuelle Verbesserungs- bzw. Optimierungspotentiale überprüft und bei Bedarf adjustiert. Seit Fondsaufgabe wurden bereits mehrere Anpassungen vorgenommen, die dazu beitragen sollen, das Risiko-Return-Profil zu verbessern. Bevor eine Änderung implementiert wird, werden jedoch umfangreiche Analysen durchgeführt, wobei insbesondere auch (neue) wissenschaftliche Erkenntnisse und Auswertungen berücksichtigt werden. Zuletzt wurde der Prozess Anfang 2010 modifiziert. So wird das Fondsportfolio seitdem kontinuierlich auf den bestehenden Rebalancing-Bedarf analysiert. Im Rahmen eines dynamischen Rebalancing erfolgt die Portfoliokonstruktion immer dann, wenn das Alpha-Exposure von einer gewissen Anzahl der Aktien

im Fonds (ca. 30) unter 90% gesunken ist (zuvor quartalsweises Rebalancing). Die Anzahl der Titel im Portfolio wurde auf 100-140 Werte reduziert, da eine höhere Titelanzahl keinen zusätzlichen Diversifikationsbeitrag - und damit keine weitere Risikoreduzierung - leistet. Währungsrisiken werden grundsätzlich nicht mehr abgesichert. Die Gleichgewichtung wurde dahingehend geändert, dass drei Risikofaktoren definiert wurden, für die ein Gewichtungsschlag vorgenommen wird (risikoadjustierte Gleichgewichtung). Die Aktien werden in einem mehrstufigen computergestützten Verfahren ausgewählt. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Zunächst werden Werte, die nicht ausreichend liquide aussortiert. Anschließend werden für die drei Strategien (Value, Growth und GARP) jeweils die 100 attraktivsten Aktien identifiziert. Die Analyse basiert dabei auf Kennzahlen und Kriterien, die für die jeweilige Strategie relevant sind. Eine quantitative und qualitative Risikokontrolle runden das Selektionsverfahren ab. Dadurch sollen beispielsweise größere Klumpenrisiken vermieden werden.

Nach einer Underperformance im Jahr 2008 verlief die Wertentwicklung des Fonds im Jahr 2009 deutlich besser als die der Benchmark. Das Sharpe-Ratio liegt in der 12-Monats-Betrachtung im positiven Bereich. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt eine Performancefee in Höhe von 20% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an (High-Water-Mark kommt zum Tragen). Der *First Private Aktien Global* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *First Private Aktien Global* 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 liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*.

Das Investmentuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus ca. 6500 Werten weltweit, die über eine aus Sicht des Portfolio Managements ausreichende Datengrundlage verfügen. Das Anlagespektrum umfasst dabei schwerpunktmäßig Werte des MSCI World, darüber hinaus aber auch weitere Aktientitel, u.a. aus den Emerging Markets. Die Werte im Anlageuniversum durchlaufen zunächst einen quantitativen Filterprozess. Dabei werden in einem ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen (ca. 4500-5000 verbleibende Werte). Anschließend werden die 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 Bewertungskennzahlen spezifisch für eine der drei parallel laufenden Strategien, die sich als Value, Growth und GARP klassifizieren lassen und die im Portfolio gleichgewichtet berücksichtigt werden. Für jede dieser drei Strategien werden 100 potentielle Kaufkandidaten identifiziert. Für diese insgesamt 300 Aktien folgt anschließend eine Überprüfung daraufhin, was gegen einen Kauf sprechen könnte. In die-

sem Zusammenhang wird im Rahmen einer quantitativen Qualitätskontrolle zunächst überprüft, ob die Werte über eine konservative Bilanzierung - und damit über eine solide Bilanzqualität - verfügen. Weiterhin erfolgt eine qualitative Prüfung durch das Portfolio Management (negatives Screening). Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen (z.B. Übernahmekandidaten oder Werte mit negativen Unternehmensnachrichten, die sich noch nicht in den Zahlen widerspiegeln). Darüber hinaus werden Titel aufgrund von Klumpen- und Makrorisiken ersetzt. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken sind auch Allokationslimite definiert. Die zulässigen Abweichungen auf Sektor- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind für entwickelte Länder auf +/-10% begrenzt. Für die USA als Schwergewicht in dem als Benchmark herangezogenen MSCI World Index besteht kein Limit. Bei Investments in Emerging Market Aktien darf die Abweichung gegenüber der Benchmark maximal +/-5% betragen. Ins Portfolio aufgenommen werden 100-140 Aktien. Die Gewichtung der Einzeltitel basiert auf einer risikoadjustierten Gleichgewichtung. Dabei werden Abschläge für die drei Risikofaktoren Emerging Market Zugehörigkeit, geringe Marktkapitalisierung und geringe Liquidität vorgenommen. Die resultierenden Portfoliogewichte liegen zwischen 0.5-1%.

Die Umsetzung von Anlageentscheidungen erfolgt direkt durch das Portfolio Management Team. 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 Kennzahlen gemessen. Das Gesamtrisiko wird unter Verwendung eines statistischen Faktormodells betrachtet. Weiterhin wird ein Modell zur Analyse der Makrorisiken einge-

setzt. 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. Alle Restriktionen werden vor Orderausführung automatisch durch die Frankfurter Service KAG - und zusätzlich durch das Portfolio Management - überwacht.

## Team

Den Kern des Investmentteams bilden Tobias Klein (Geschäftsführer Investments) und Andreas Kraft (Portfoliomanager). *Tobias Klein* ist für die strategische Ausrichtung verantwortlich. *Andreas Kraft* leitet das Tagesgeschäft und ist für den Investmentprozess des *First Private*

*Aktien Global* zuständig. Die sieben Mitarbeiter im Investmentteam verfügen alle über einen akademischen Abschluss und zum Teil über die Zusatzqualifikation CFA. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl (Stock-Picking)
Liquidität	-
Währungen	-
Länderrisiko	-
Branchenentwicklung	-

## Produktgeschichte

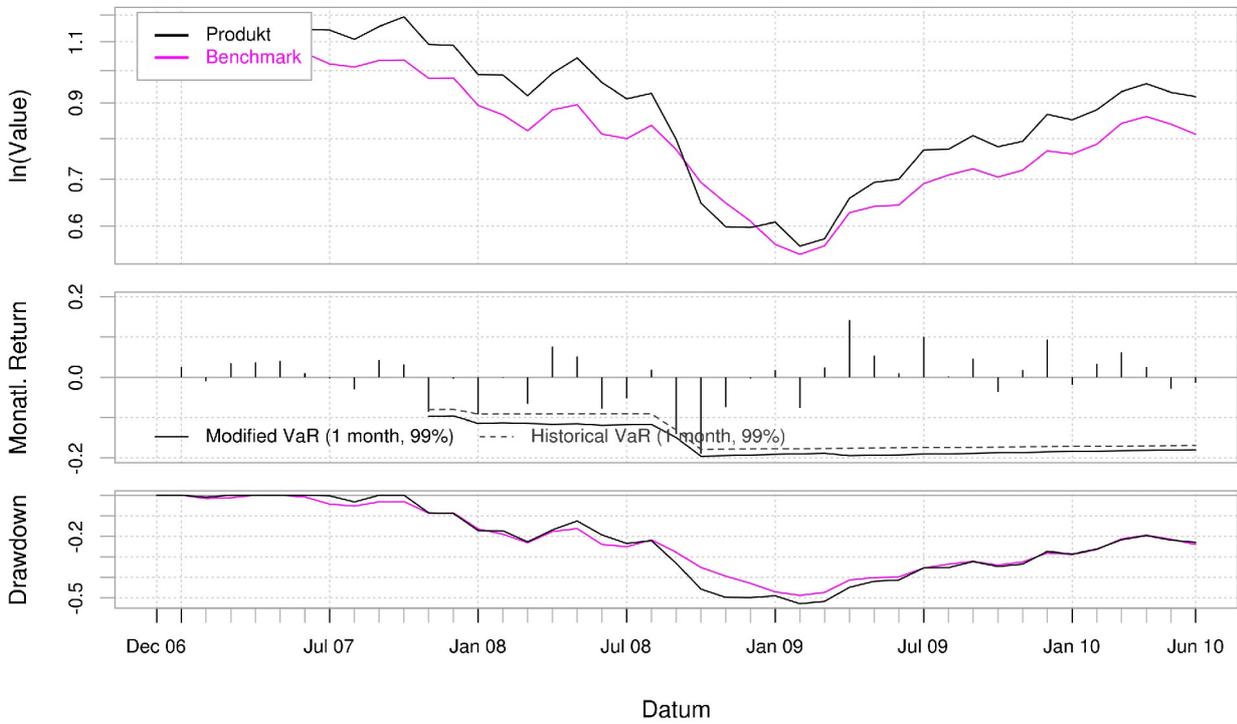
### Monatliche Returns

	2007	2008	2009	2010
Jan	2.5	-9.2	1.8	-1.8
Feb	-1.0	-0.1	-7.6	3.4
Mrz	3.5	-6.5	2.4	6.1
Apr	3.7	7.6	14.2	2.6
Mai	4.0	5.2	5.4	-2.8
Jun	1.1	-7.8	1.1	-1.4
Jul	-0.3	-5.2	10.1	-
Aug	-3.0	1.8	0.2	-
Sep	4.3	-14.0	4.6	-
Okt	3.2	-19.0	-3.6	-
Nov	-8.6	-7.4	1.8	-
Dez	-0.4	-0.3	9.3	-
Produkt	8.7	-45.0	45.0	6.0
Benchmark	-2.4	-37.5	25.9	5.6

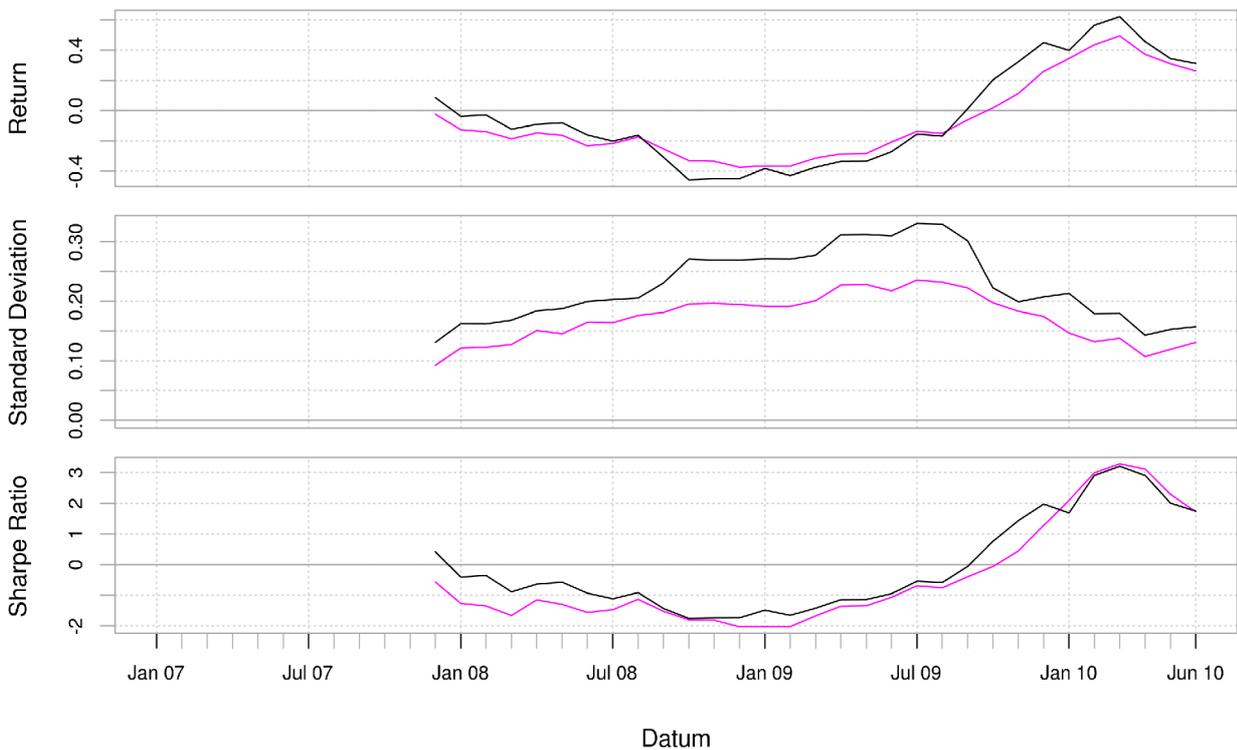
Statistik per Ende Jun 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	-	-
Performance (annualisiert)	12.38%	31.21%	-2.28%	-7.12%	-	-
Volatilität (annualisiert)	12.23%	15.71%	25.39%	23.53%	-	-
Sharpe-Ratio	0.77	1.80	-0.21	-0.43	-	-
bestes Monatsergebnis	6.14%	10.06%	14.22%	14.22%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-2.77%	-3.62%	-18.96%	-18.96%	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.62%	2.21%	1.42%	0.05%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		31.21%	62.17%	62.17%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		31.21%	-27.22%	-45.78%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		31.21%	32.34%	-16.25%	-	-
längste Verlustphase	2	2	24	32	-	-
maximale Verlusthöhe	-4.10%	-4.10%	-41.59%	-52.92%	-	-

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	0.00
Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	1.14
R-squared	0.77
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.29
Treynor Ratio	-0.09

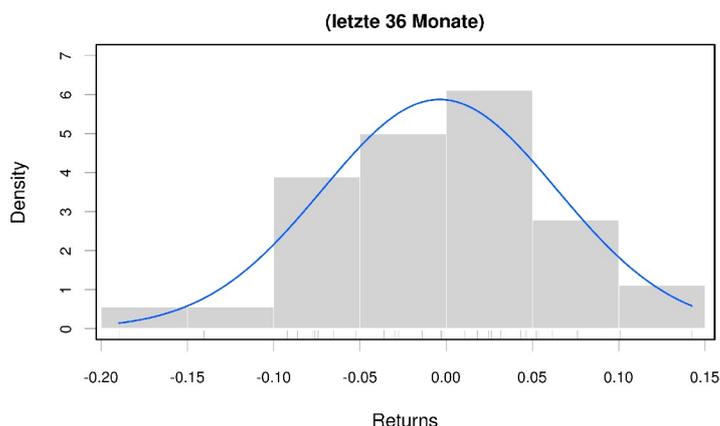
**Performance**



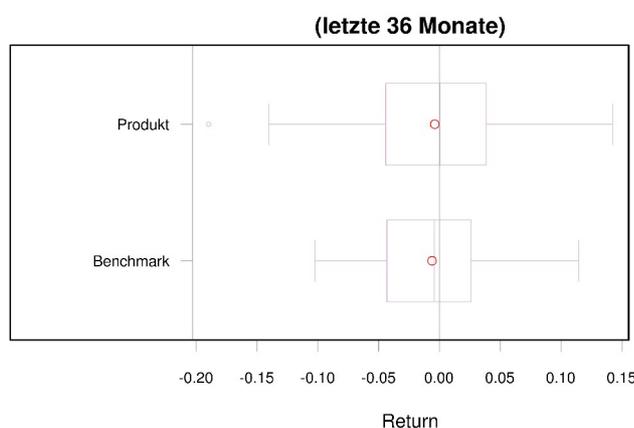
**Rollierende 12-Monats- Performance**



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. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorge-

hensweise 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 Geldmarktrendite 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 volatil (weniger volatil) als die Benchmark ist.

$R^2$  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**  
07/2010

**First Private  
Aktien Global**

## **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)