

Produktprofil	
Name des Fonds	PRIMA - Globale Werte
ISIN	LU0215933978 (Tranche A)
Anlageuniversum	Value Aktien / Global / All-Cap
Benchmark	MSCI World Kursindex (Euro)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	01/04/2005
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 60.3 m per 31/12/2017
Management Fee	1.80% p.a. (Tranche A); 1.05% p.a. (Tranche G) + Perf.-Fee: 15% p.a. (Hurdle Rate. 6%p.a.) - HWM
TER	2.41% per 31.12.2016 (Tranche A)
Fondsmanager	Shareholder Value Management AG - Frank Fischer & Yefei Lu
Gesellschaft	PRIMA Fonds Service GmbH
Internet	www.primafonds.com
Anlegerprofil	
Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (5-7 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	geringes Risiko bei zweistelliger Jahresrendite
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der Fonds *PRIMA - Globale Werte* ist ein flexibler globaler Mischfonds, der in Aktien und Anleihen investiert. Je nach Anlagequote wird ein bestimmtes Volumen in Barbeständen vorgehalten. Eine Besonderheit liegt darin, dass mit einer angestrebten durchschnittlichen Quote von ~75%-80% der Aktienanteil bewusst dominiert, was den Fonds in besonderer Weise an den Chancen/Risiken dieser Anlageart partizipieren lässt. In Schwächephasen kann die Aktienquote dennoch stärker abgebaut werden. Bei grundsätzlich globaler Aktienallokation (All-Caps) fokussiert man sich auf europäische und US-amerikanische Unternehmen. Das Portfolio ist mit ~35-40 Titel im Sinne eines Stockpickers ausgerichtet, womit auf die besondere Expertise der *Shareholder Value Management AG* zurückgegriffen wird, die seit 2014 die Aufgaben des Anlageberaters für den Fonds übernommen hat. Die *Shareholder Value Management AG* und ihre Mitarbeiter verfügen im Schnitt über deutlich über diesen Zeitraum hinausgehende Erfahrungen bei der Portfoliosteuerung. Charakteristisch ist die strikte Umsetzung eines vermögensverwaltenden Value-Investings nach Vorbild der Investmentphilosophien nach Benjamin Graham und Warren Buffett.

Ziel des Fonds ist die Generierung einer möglichst zweistelligen Jahresrendite bei Vermeidung eines dauerhaften Wertverlustes. Wesentliches Element ist die Investition in Aktien, deren Kurs im Vergleich zu einem vom Fondsmanagement ermittelten Fair Value einen Sicherheitspuffer („Margin of Safety“) von idealerweise mindestens 40% aufweist. Hiermit wird ein antizyklisches Investieren in den Kapitalmarkt über Einzeltitel verfolgt, dem die Annahme zugrunde liegt, dass sich Aktienkurse bei allen aktientypischen Kursschwankungsgründen langfristig ihrem „realen Wert“ (Fair Value) annähern und/oder sich die Anpassung in der Dividende niederschlägt. Die „Margin of Safety“ wird um drei weitere Prinzipien des Value-Investings ergänzt. Es sind dies die Forderungen nach möglichst eigentümergeführten Unternehmen („Business Owner“-Konzept) und einem strukturellen Wett-

bewerbsvorteil gegenüber Mitbewerbern („Economic Moat“). Klassische Wettbewerbsvorteile können sich z.B. in den Bereichen Patente, Kostenführerschaft, Netzwerkeffekte oder Markenstärke finden. Das vierte Prinzip bildet die Nutzung von Ansätzen aus der Behavioral Finance, um z.B. über Sentimentbetrachtungen eine Messung der sich im Markt widerspiegelnden Emotionen/Irrationalitäten durchführen zu können. Diese dienen als Orientierung für eine mittelfristige Steuerung der Aktienquote („Mr. Market“). Das nicht in Aktien investierte Volumen wird überwiegend als Kasseposition gehalten. Zudem wurde die Bedeutung klassischer Hedgingstrategien erhöht.

Das Portfoliomanagement i.e.S. um die Portfoliomanager *Frank Fischer* (CIO) und *Yefei Lu* wird seit Anfang 2017 durch *Ulf Becker* (Co-CIO) zielorientiert ergänzt. *Herr Becker* zeichnet sich für ergänzende Absicherungsstrategien auf Derivate-Basis verantwortlich und bringt dabei sein Know-how aus früheren leitenden Tätigkeiten in diesem Aufgabenbereich ein. Dies erfolgte u.a. in der Erweiterung proprietärer Prognosetools um Sentimentbetrachtungen zur Steuerung des Markt-Timings.

Insgesamt sind 12 Personen inklusive des in den letzten Jahren signifikant ausgebauten Research-Bereichs (Analysten) für den Fonds involviert. Die Aufgabenaufteilung ist schwerpunktmäßig nach Regionen gegliedert. Nach einem einheitlichen Prozess werden die jeweiligen Analyseergebnisse, insbesondere zu den Einzeltiteln, übersichtlich, nachvollziehbar und untereinander vergleichbar aufbereitet. Dies geschieht einerseits zur schnellen Information durch One-Pager und umfassend in Form eines „Logbuchs“, in dem alle relevanten Informationen unabhängig vom genutzten Medium zusammengefasst sind. Neben einer Analyse der zur Verfügung stehenden Daten und des Zahlenwerkes ist der Kontakt der Analysten zu den Führungspersonen der Zielinvestments ein wesentliches Element. Sowohl vor Investition als auch während der Investitionsphase findet stets ein vertiefter Austausch zum umfassenden Verständnis des Unternehmens und zu dessen Manage-

ment statt. In wöchentlichen Sitzungen werden alle relevanten Gesichtspunkte eingebracht und intern diskutiert.

Das Risikomanagement sieht das Fondsmanagement maßgeblich im Anlageprozess durch die Value-Prinzipien definiert. Eine Steuerung nach absoluten oder

relativen Risikokennzahlen erfolgt nicht.

Der *PRIMA - Globale Werte* erhält insbesondere aufgrund des strukturierten Investmentprozesses die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Die *Shareholder Value Management AG (SVM)*, eine unabhängige und eigentümergeführte Fondsberatungsgesellschaft, hat seit 01. Januar 2014 die Aufgaben des Anlageberaters für den *PRIMA - Globale Werte* unter einem Haftungsdach übernommen. Verwaltungsgesellschaft ist die IPConcept (Luxemburg) S.A. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt das Fondsmanagement um den CIO *Frank Fischer* und *Yefei Lu* in der Funktion als Anlageberater.

Der Fonds *PRIMA - Globale Werte* investiert vornehmlich in globale Aktien (All-Cap). Der Schwerpunkt liegt auf europäische und US-amerikanische Unternehmen. Kassenhaltung ist für den Mischfonds die entscheidende Ausgleichsgröße bei der Steuerung der Aktienquote. Anleihen haben eher eine residuale Funktion. Das konzentrierte Portfolio mit ~35-40 Titel spiegelt den Stockpicker-Charakter wider. Für die Anlage in eine Aktie werden maßgeblich 4 Value-Investing-Prinzipien gefordert: „Margin of Safety“ (Sicherheitspuffer), „Business-Owner“ (eigentümergeführte Unternehmen), „Economic Moat“ (strukturelle Wettbewerbsvorteile) und „Mr. Market“ (Marktpsychologie).

Für die Ideengenerierung als Ausgangspunkt nutzt die SVM ihr breites Netzwerk und gängige Finanzinformationsmedien sowie maßgeblich ein quantitatives Screening des Anlageuniversums. Es werden Unternehmen unter Zuhilfenahme verschiedener Tools selektiert, welche hinsichtlich Bewertungs- und Finanzkennzahlen (insbesondere z.B. Cash-flow-Variante „Owner Earnings“ zur Analyse der Selbstfinanzierungsfähigkeit eines Unternehmens, Verschuldungsgrad) überzeugen. Konnte die Analyse eine idealerweise mind. 40%-ige Unterbewertung einer Aktie zum ermittelten Fair Value („Margin of Safety“), die Führerschaft durch Eigentümer („Business Owner“) sowie strukturelle Wettbewerbsvorteile

(„Economic Moat“) feststellen, so vereinbart das Fondsmanagement Termine zu Besichtigungen und Gesprächen mit dem Management und der Geschäftsführung der Gesellschaft als wichtiges Element des qualitativen Bewertungsprozesses. Ziel ist es, das Unternehmen vollständig zu verstehen um so seine Wettbewerbssituation und Zukunftsaussichten einschätzen zu können. Der Kontakt mit Unternehmen erfolgt so oft wie möglich; auch während der Investitionsphase. Das schwerpunktmäßig nach Länderkompetenzen gegliederte Research bereitet alle Informationen standardisiert z.B. in „Logbücher“ auf, in denen alle Inhalte komprimiert zur zielgerichteten Entscheidungsfindung aufbereitet sind. Jedes Unternehmen wird dabei auch in seinem makroökonomischen und branchenspezifischen Umfeld bewertet. Ein turnusmäßiges Rebalancing erfolgt nicht. Portfolioänderungen werden entscheidend durch den Grad des Abbaus des Sicherheitspuffers und den Ergebnissen der sentimentgetriebenen Wertwahrnehmung des Marktes („Mr. Market“) bestimmt. Starke Signale können auch zu kurzfristigen Hedgingpositionen führen. Diese drei Punkte sind auch die entscheidenden Elemente i.S. des Risikomanagements für den Fonds.

SVM verwendet das „Owner – Wingman“-Prinzip: der „Owner“ betreut die Tradingaktivitäten in dem betreffenden Wertpapier und seine Vertretung ist der „Wingman“, der in der Abwesenheit des Owners die Position verantwortet. Das gleiche Prinzip gilt bei der Einzeltitelauswahl bzw. Sektoranalyse. Der Analyst bzw. Fondsmanager muss seinen „Wingmann“ von positiven Aussichten überzeugen.

Über die letztendliche Portfolioaufnahme und die Gewichtsgrößen entscheidet das Portfoliomanagement.

Qualitätsmanagement

Das gesamte Fonds-/Risikoprofil wird regelmäßig vom Fondsmanagement untersucht. Dies erfolgt u.a. inhouse über Real Time Szenarioanalysen mittels eines Bloomberg-Tools. Über die Kapitalverwaltungsgesellschaft wird das Portfoliorisiko u.a. über Szenarioanalysen, VaR-

Betrachtungen und die Auswertung gängiger Risikokennzahlen zusätzlich kontrolliert. Klassische Steuerungsfunktionen sind absoluten oder relativen Risikokennzahlen nicht zugerechnet. Diese Analysen dienen den Überwachungsmöglichkeiten des Portfolios.

Team

Der *PRIMA - Globale Werte* wird seit 1. Januar 2014 von *Frank Fischer* (Lead Portfoliomanager und CIO) gemanagt, der seit 2017 durch den Co-Portfoliomanager *Yefei Lu* unterstützt wird. Herr *Ulf Becker* bringt ebenfalls seit 2017 seine langjährige Erfahrung im Derivatebereich und in der Umsetzung effizienter Hedgingstrategien ein. Das insgesamt 12-köpfige Team inklusive der

Analyse-/Research-/Risikomanagementseite fällt durch ausgeprägte und jeweils spezialisierte Kompetenz auf. Auffällig ist der in den letzten Jahren stattgefundenen Ausbau auf der Analyseseite, der Anfang 2018 um weitere Kollegen auf der Risikomanagementseite erweitert werden soll.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Kassenhaltung
Liquidität	Länderallokation
Branchenentwicklung	Branchenentwicklung

Produktgeschichte (Die Shareholder Value Management AG erfüllt seit 01.01.2014 die Aufgaben des Anlageberaters)

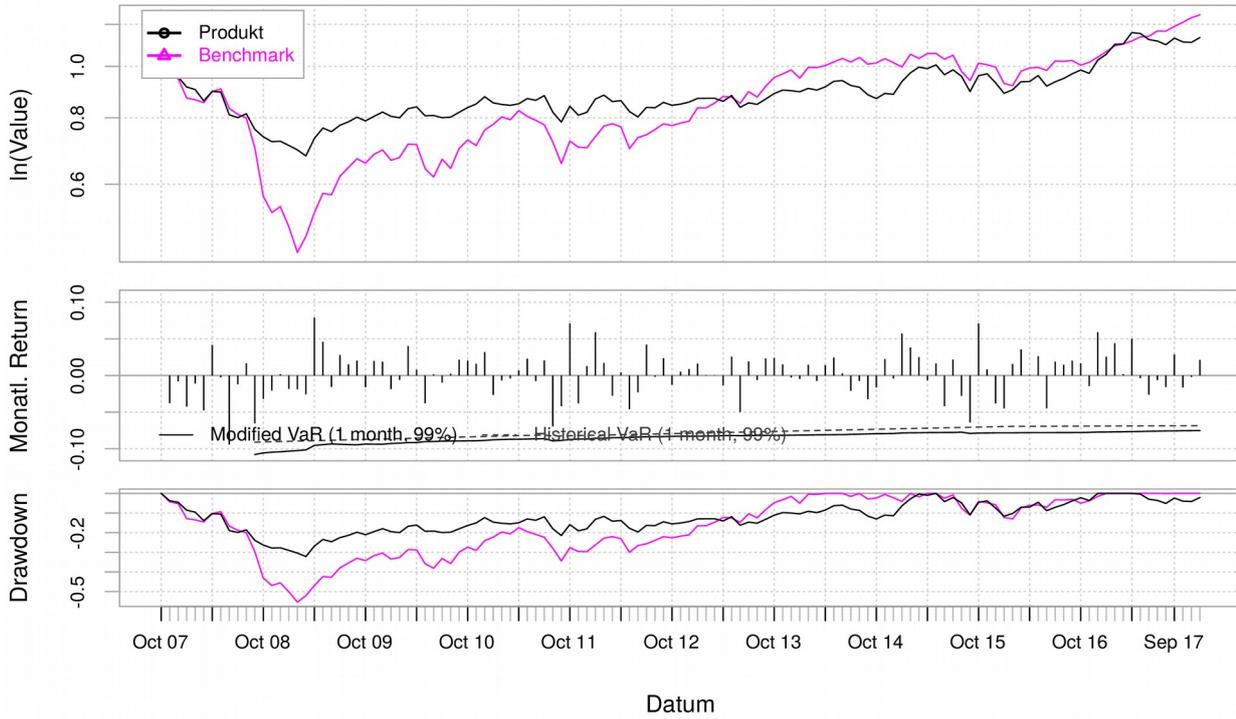
Monatliche Returns

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Jan	-4.2	-1.8	-1.8	-2.6	5.9	1.6	-0.5	5.7	-4.5	2.6
Feb	-1.1	-1.9	-0.6	-0.7	1.7	0.1	1.5	3.8	1.6	4.4
Mrz	-4.8	-2.6	4.0	-0.4	-2.8	0.0	-0.7	2.5	3.6	0.2
Apr	4.2	7.9	0.8	0.7	0.4	-1.3	1.4	-0.7	0.1	5.0
Mai	-0.3	4.6	-3.8	2.3	-4.6	2.6	2.4	1.6	2.6	-0.4
Jun	-9.4	-1.6	0.1	-0.8	-2.3	-5.0	0.3	-4.2	-4.5	-2.6
Jul	-1.2	2.8	-1.0	2.1	4.2	1.9	-2.1	2.2	1.9	-0.6
Aug	1.7	1.5	0.2	-6.9	-0.2	-0.6	-0.7	-2.8	1.5	-1.6
Sep	-6.5	2.0	2.2	-4.2	2.4	2.3	-3.2	-6.4	2.0	2.9
Okt	-3.2	-1.6	2.0	7.1	-1.3	2.4	-1.6	7.1	1.7	-1.6
Nov	-2.1	2.0	1.6	-3.8	0.5	1.5	2.3	0.8	-1.4	-0.2
Dez	0.2	1.9	3.2	1.3	0.9	-0.3	-0.4	-3.8	5.9	2.1
Produkt	-24.3	13.5	6.9	-6.5	4.5	5.1	-1.6	5.2	10.3	10.3
Benchmark	-42.6	27.9	9.0	-7.4	12.2	24.8	3.2	-1.9	4.5	20.1

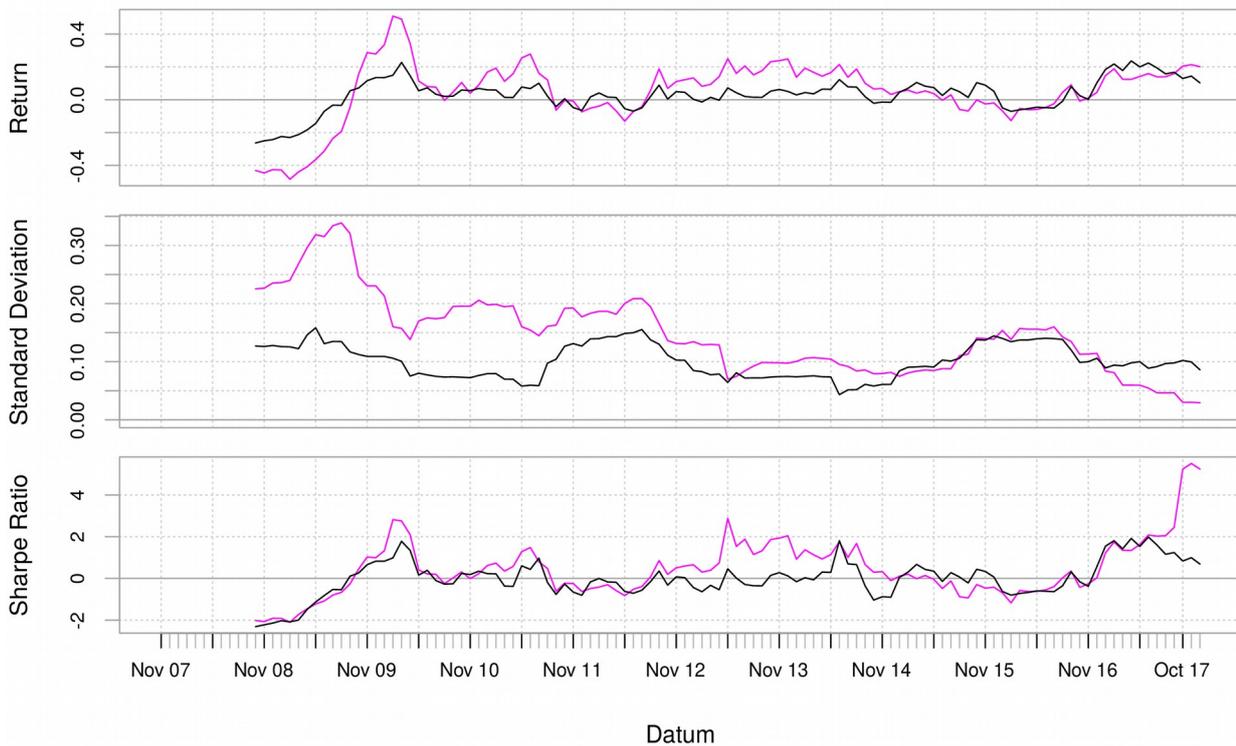
Statistik per Ende Dez 17	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	10.29%	10.31%	8.56%	5.76%	3.73%	1.73%
Volatilität (annualisiert)	8.61%	9.44%	11.15%	9.61%	10.12%	10.55%
Sharpe-Ratio	1.16	1.07	0.74	0.52	0.26	-0.00
bestes Monatsergebnis	5.02%	5.91%	7.12%	7.12%	7.12%	7.90%
schlechtestes Monatsergebnis	-2.62%	-4.49%	-6.41%	-6.41%	-6.94%	-9.41%
Median der Monatsergebnisse	-0.01%	1.52%	1.52%	0.57%	0.36%	0.18%
bestes 12-Monatsergebnis		23.63%	23.63%	23.63%	23.63%	23.63%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		10.29%	-7.07%	-7.07%	-7.07%	-24.29%
Median der 12-Monatsergebnisse		17.80%	10.29%	6.46%	4.38%	4.38%
längste Verlustphase	8	8	18	18	19	85
maximale Verlusthöhe	-5.10%	-5.10%	-11.61%	-11.61%	-11.61%	-28.96%

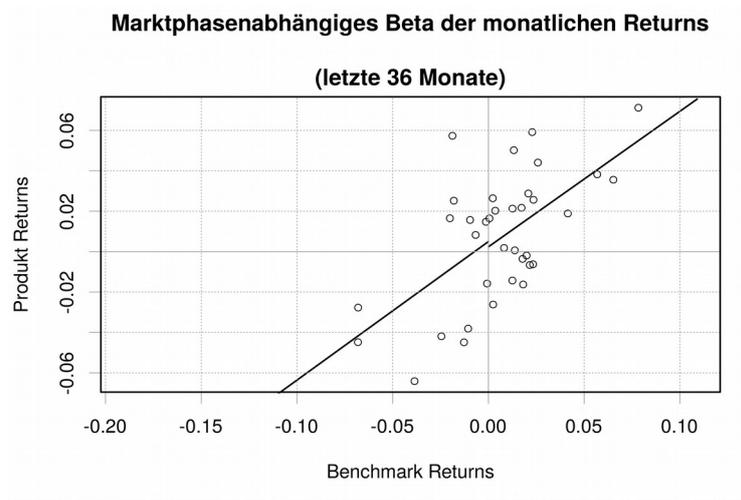
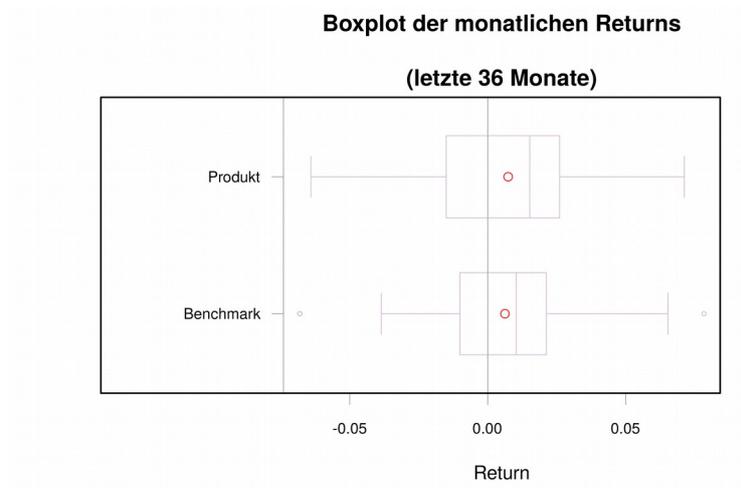
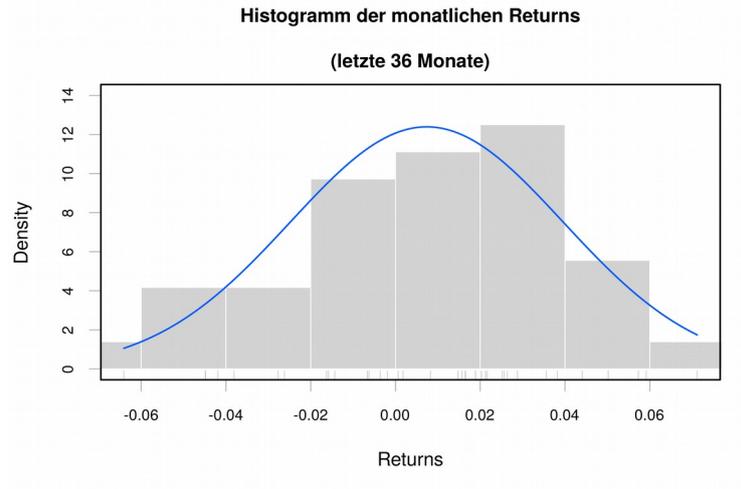
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	0.65
R-squared	0.37
Korrelation	0.61
Tracking Error	0.10
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.15
Treynor Ratio	0.13

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

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 gegen-

über „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+
12/2017

PRIMA - Globale Werte

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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