

Produktprofil

Name des Fonds	First Private Euro Dividenden STAUFER
ISIN	DE0009779611
Anlageuniversum	Aktien Euroland
Benchmark	keine (indikativ: Euro Stoxx 50 Total Return Index)
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	23/11/1997
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 148.5 m per 31/05/2015
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee (15% der Outperformance der Benchmark, keine High-Water-Mark)
TER	1.79 % p.a.
Fondsmanager	Tobias Klein, Sebastian Müller
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 Dividenden STAUFER* wird nach einem strukturierten, quantitativ gesteuerten Investmentprozess gemanagt und konzentriert sich auf Werte aus dem Länderuniversum des EURO STOXX. Der Grundcharakter des Fonds liegt in der Fokussierung auf Aktien mit attraktiven Dividenden. Der Investmentprozess erfährt dabei evolutionäre Anpassungen. Seit Ende 2009 ist nicht mehr allein die Höhe der Dividendenrendite und deren Nachhaltigkeit für eine Investition ausschlaggebend. Nach Ansicht des Portfoliomanagements hat die Marktentwicklung in den vergangenen Jahren aufgezeigt, dass die alleinige Konzentration auf dieses Kriterium die Gefahr birgt, dass ein falsches Bild über ein Unternehmen vermittelt wird – insbesondere in volatilen Marktphasen.

Neben der bisherigen Betrachtung der Dividenden und deren Deckung durch erwirtschaftete Erträge analysiert das Modell nun zusätzlich die Aktivitäten der Unternehmen in den eigenen Aktien. Die in den letzten Jahren mit zunehmender Häufigkeit anstelle von bzw. ergänzend zu den Dividendenzahlungen durchgeführten Aktienrückkaufprogramme sind mittlerweile ein wichtiger Bestandteil des „Total Return“ des Aktieninvestors. Ursache für die steigende Anzahl an Unternehmen, die ihre freien Mittel in Form von Rückkaufprogrammen an die Investoren ausschütten, ist die in vielen Ländern immer noch unterschiedliche steuerliche Behandlung von Dividendenerträgen gegenüber Kursgewinnen. Als dritte Strategie berücksichtigt das Modell ebenfalls die Veränderungen der Analystenschätzungen in der kurz- bis mittelfristigen Vergangenheit hinsichtlich der Höhe der Dividendenzahlungen. Dabei ist insbesondere der Trend dieser Meinungsrevisionen relevant. Ziel des Fondsmanagements ist es, dadurch das kurzfristige Sentiment bei der Portfoliokonstruktion zu berücksichtigen. Zusätzlich erhofft sich das Fondsmanagement mit Hilfe dieser Informationen ein weiteres Indiz für die Nachhaltigkeit der prognostizierten Dividendenzahlungen zu erhalten. Bei Unternehmen mit angespannter wirtschaftlicher oder finanzieller Situation ist ein positives Analystensentiment bezüglich der zu erwartenden Dividendenausschüttung weniger wahrscheinlich. Die Anpassungen des Prozesses wurden

in umfangreichen Backtests auf Basis einer speziellen Software überprüft und optimiert. Laut dem Fondsmanagement kann die alleinige Betrachtung der Dividendenrendite besonders bei einem Zykluswechsel zu suboptimalen Entscheidungen führen. Das Ziel ist es hier, die Robustheit des Investmentprozesses sicherzustellen, in dem man die Informationen rund um das Thema „Dividende“ mehrfach abfragt. Durch die Berücksichtigung weiterer Komponenten soll auch vermieden werden, dass man „falsche Dividendenhoffnungen“ kauft. Für die oben genannten drei Selektionsbereiche erstellt der Fondsmanager Top-Listen, die in einem Gesamtranking zusammengefasst werden. Die besten Aktien gehen in die qualitative Prüfung ein. Nach der qualitativen Überprüfung der Ergebnisse, bei der insbesondere auf die Korrektheit der den Modellen zugrunde liegenden Daten geachtet wird, werden die 35 Aktien mit dem höchsten Ranking annähernd gleichgewichtet ins Portfolio aufgenommen, wobei auf ausgewogene Länderquoten geachtet wird. Fundamentale Screenings laufen täglich bzw. über Nacht, so dass das Fondsmanagement täglich die aktuellen Auswertungen der 3 Selektionsbereiche zur Verfügung hat. Das Portfolio wird kontinuierlich auf den bestehenden Rebalancing-Bedarf analysiert. Grundsätzlich werden alle Titel laufend beobachtet, wobei der Fokus auf der Kombination von verschiedenen Faktoren (Ranking der Einzeltitel in den jeweiligen drei Selektionsbereichen, Alpha-Exposure usw.) liegt. Die Berücksichtigung der Transaktionskosten ist integraler Bestandteil bei der Portfoliokonstruktion.

Im vergangenen Jahr lag die Performance des Fonds deutlich über der des Vergleichsindex Euro Stoxx 50 Total Return Index. Den größten Performancebeitrag im Vergleich zur Benchmark lieferten dabei die Positionen in den Bereichen Industrie und Versorger. Der Ergebnistreiber war das Stockpicking. Die Allokationsentscheidung hatte allerdings leicht negativen Einfluss auf die Performance. Den größten Beitrag auf Länderebene lieferten die deutschen Titel, gefolgt von den spanischen Aktien.

Der *First Private Euro Dividenden STAUFER* erhält auch wegen des erfahrenen Teams um *Tobias Klein* die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *First Private Euro Dividenden STAUFER* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* (First Private) verwaltet. Insgesamt sind sieben Mitarbeiter aus dem Bereich Portfoliomanagement/Quantitative Analyse in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*, der den Fonds zusammen mit *Sebastian Müller*, dem operativ Verantwortlichen für Dividendenstrategien managt.

Der Fondsmanager folgt der hauseigenen Investmentphilosophie, welche die Gesellschaft selbst als „Buy Growing Value“ bezeichnet. Darüber hinaus wird bei diesem Fonds attraktiven 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 umfasst 2.500 Werte aus dem Euroland, die zunächst einen quantitativen Filterprozess durchlaufen. Dabei werden im ersten Schritt Titel selektiert, die über eine ausreichende Mindestliquidität verfügen und mindestens eine Marktkapitalisierung von 200 Mio. EUR aufweisen. Als nächstes werden Unternehmen, die eine kritische Finanzstruktur aufweisen aus dem Anlagespektrum eliminiert. Über ein Alpha Screening in den drei Teilselektionsbereichen bzw. Selektionsbereichen (Dividendenrendite, Aktienrückkäufe und Dividendendynamik) entsteht letztendlich ein Portfolio mit 35 Werten, wobei ausschließlich fundamentale Kennzahlen in Anwendung kommen. Ausgewählt werden Titel, die durch ihre Dividende überzeugen. Dabei wird die Attraktivität der Dividende aus einer Kombination von den oben genannten drei gleichgewichteten Teilselektionsbereichen systematisch ermittelt. Aus einem daraus gebildeten Gesamtranking werden die 35 attraktivsten Aktien für das Portfolio ausgewählt. Für die besten Aktien folgt anschließend eine qualitative Prüfung durch das Portfoliomanagement. Hierbei werden Plausibilitätschecks durchgeführt. Weiterhin wird in diesem Schritt die Nachhaltigkeit der Dividenden, Ertragsrisiken, Verkaufsempfehlungen und Makro-Risiken betrachtet. In Einzelfällen werden Titel

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. Weiterhin wird ein Modell zur Analyse der Makro-Risiken eingesetzt. Durch den Vergleich des Fonds

Team

Den Kern des für den Investmentprozess entscheidenden Investmentteams bilden *Tobias Klein* (Geschäftsführer Investments) und *Martin Brückner* (Leiter Portfoliomanagement), die beide auch zu den Partnern der Gesellschaft gehören. *Tobias Klein* managt und verantwortet den Fonds seit seiner Auflegung im Jahr 1997, heute gemeinsam mit Senior-Fondsmanager *Sebastian Müller*, der bereits seit 2005 im Portfolio Management von *First Private* tätig ist und seit 2011 hauptverantwortlich die Entwicklung der Euroland Dividendenstrategie vorantreibt. Die Entwicklung der Strategie, aktuelle Research-Ergebnisse und etwaige Prozessanpassungen werden regelmäßig zwischen Herrn *Klein*, Herrn *Müller* und dem

aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen. Häufiger werden jedoch Werte aufgrund von Klumpenrisiken ersetzt.

Eine qualitative Überprüfung (Qualitätskontrolle) soll dabei helfen, Informationen zu erfassen, die sich in den fundamentalen Kennzahlen nicht widerspiegeln. Dabei handelt es sich um einen Negativfilter, der schlechte Daten oder ungünstige Nachrichten anzeigen soll, ohne das Modell anzuzweifeln. Das qualitative Ausschlussverfahren verringert Klumpenrisiken und trägt zu einer Reduzierung der Volatilität bei. Aufgrund der Marktturbulenzen in der jüngeren Vergangenheit hat die qualitative Analyse und Plausibilitätsüberprüfung an Bedeutung gewonnen. Insgesamt werden 35 Titel annähernd gleichgewichtet ins Portfolio aufgenommen, wobei auf ausgewogene Länderquoten geachtet wird.

Das Portfolio wird kontinuierlich auf den bestehenden Rebalancing-Bedarf analysiert. Es werden in der Regel nur solche Werte gehalten, die zu dem dann aktuellen Zeitpunkt wieder gekauft würden, wobei jedoch auch die Transaktionskosten im Verhältnis zum erwarteten Alpha berücksichtigt werden. Wesentliche Veränderungen können zu einem vorzeitigen Verkauf führen. Durch den quantitativen Filterprozess werden Liquiditäts- und Bonitätsrisiken von Anfang an berücksichtigt. *First Private* ist Unterzeichner der UNPRI, den Prinzipien für Verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen. Mit dieser Partnerschaft verpflichtet sich *First Private* Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte bei allen Aktivitäten zu beachten.

Die Umsetzung von Anlageentscheidungen erfolgt direkt durch das Portfoliomanagement. 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 eine maschinelle Überwachung durch die BNY Mellon Asset Servicing GmbH, die auch die Fondsbuchhaltung der Gesellschaft übernommen hat.

mit dem Portfolio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Researchs beurteilt.

Insgesamt resultieren durchschnittlich etwa 80% der Performance aus dem quantitativen Teil des Investmentprozesses und etwa 20% aus den qualitativen Plausibilitätschecks. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft.

Leiter Portfolio Management besprochen und ausgewertet. Insgesamt sind 11 Mitarbeiter im Portfoliomanagement tätig, die alle einen akademischen Abschluss haben und mehrheitlich über die Zusatzqualifikation CFA verfügen. Nahezu alle Mitarbeiter haben zudem mehrere Jahre Erfahrung auf dem Gebiet quantitativer Investments. Zur Vernetzung von Forschung und Praxis wurde 2014 *Prof. Dr. Bernd Scherer* als CSO gewonnen. 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 (die Benchmarkumstellung von Euro Stoxx 50 Price Index auf Euro Stoxx 50 Total Return zum 01.01.2009)

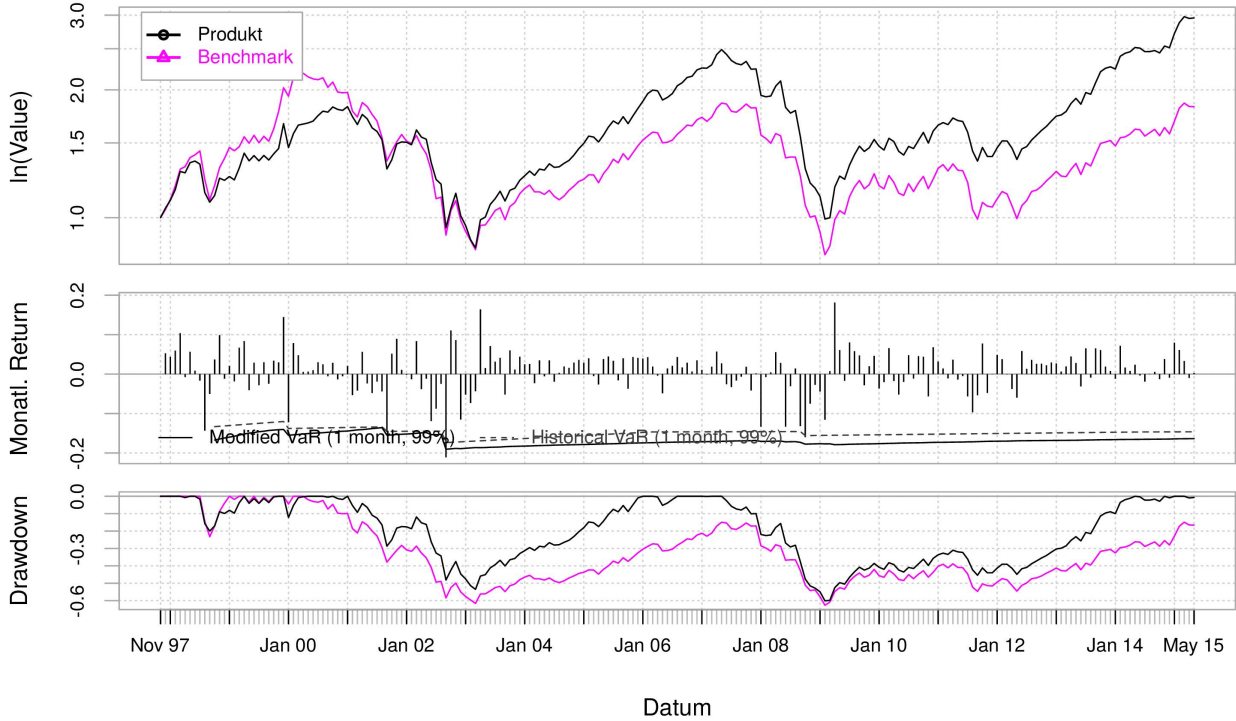
Monatliche Returns

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jan	3.9	1.1	-13.4	-4.4	-3.6	3.2	4.9	2.7	-1.2	8.0
Feb	4.3	-0.1	-0.8	-11.6	-2.0	1.4	3.8	0.6	7.2	6.1
Mrz	1.9	1.9	0.4	0.7	6.6	-1.1	-0.0	1.9	1.7	3.3
Apr	-0.4	5.7	5.5	18.2	-1.7	3.6	-3.8	4.5	0.8	-1.0
Mai	-4.8	2.7	2.8	6.1	-5.2	-1.4	-6.0	2.8	2.4	0.3
Jun	1.4	-2.6	-13.3	-1.7	-2.0	-0.5	5.8	-3.1	-0.3	-
Jul	2.1	-3.3	-3.1	8.0	4.8	-5.6	1.3	6.5	-1.9	-
Aug	4.3	-1.6	1.4	5.8	-1.1	-9.7	3.6	-0.9	0.0	-
Sep	1.7	-0.7	-13.2	4.7	4.5	-5.4	2.6	6.5	0.6	-
Okt	2.9	1.9	-16.0	-2.8	4.4	7.7	2.6	6.1	-1.3	-
Nov	0.6	-4.2	-7.5	2.0	-5.6	-4.8	2.2	1.9	3.8	-
Dez	3.5	0.2	-2.7	4.6	6.8	-0.0	2.9	0.8	-0.9	-
Produkt	23.2	0.5	-47.6	30.2	4.7	-12.9	21.2	34.2	10.9	17.5
Benchmark	15.1	6.8	-44.4	25.7	-2.8	-14.1	18.1	21.5	3.7	15.9

Statistik per Ende May 15	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	17.39%	24.38%	29.16%	15.58%	5.00%	6.56%
Volatilität (annualisiert)	10.98%	11.35%	9.70%	13.14%	18.52%	16.98%
Sharpe-Ratio	1.52	2.05	2.88	1.06	0.15	0.23
bestes Monatsergebnis	7.96%	7.96%	7.96%	7.96%	18.15%	18.15%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.89%	-3.13%	-3.13%	-9.70%	-16.00%	-16.00%
Median der Monatsergebnisse	0.15%	0.78%	2.08%	1.54%	0.78%	1.37%
bestes 12-Monatsergebnis		35.58%	39.29%	39.29%	53.86%	53.86%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		10.74%	10.74%	-19.02%	-40.32%	-48.49%
Median der 12-Monatsergebnisse		19.98%	28.20%	18.69%	15.10%	14.03%
längste Verlustphase	5	5	5	20	64	83
maximale Verlusthöhe	-2.91%	-3.13%	-3.13%	-20.88%	-52.73%	-60.12%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.01
Jensen Alpha (annualisiert)	0.11
Beta	0.76
R-squared	0.86
Korrelation	0.93
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.07
Information Ratio	1.46
Treynor Ratio	0.37

Performance

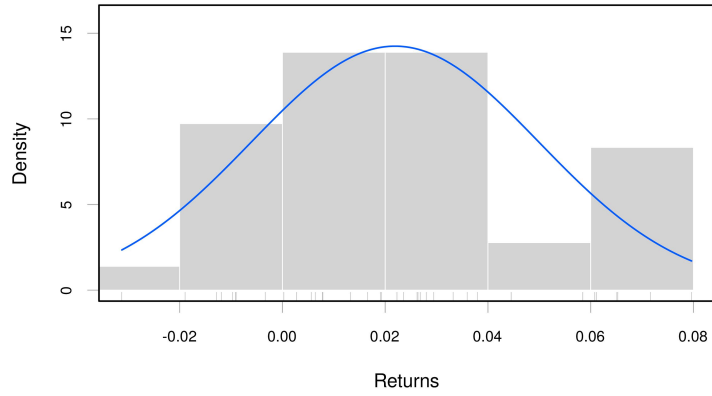


Rollierende 12-Monats- Performance



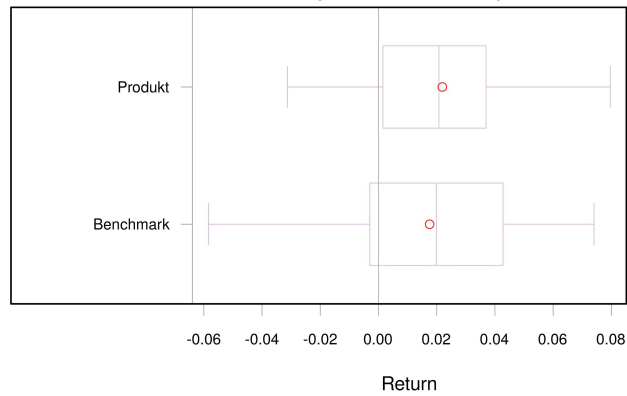
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



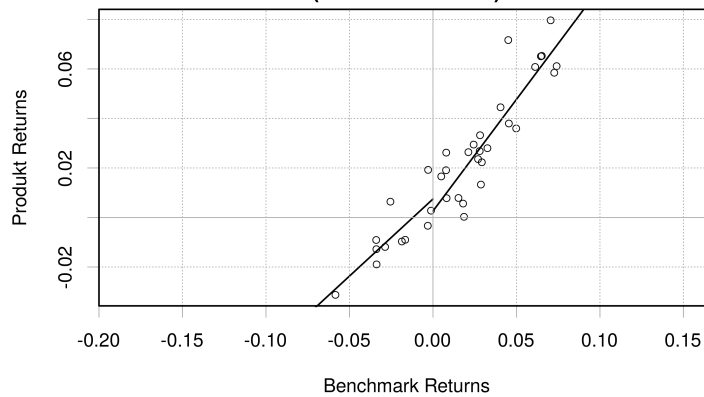
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Investmentprozess erfüllt hohe 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 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 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 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.

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](#).



AAA-
07/2015

First Private
Euro Dividenden 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