



AAA-
03/2017

First Private

Euro Dividenden STAUFER

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 240 m per 28/02/2017
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee (15% der Outperformance der Benchmark, High-Water-Mark)
TER	1.62% p.a.
Fondsmanager	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. Analysen und Tests des Hauses zeigten auf, dass insbesondere in volatilen Marktphasen die alleinige Betrachtung auf diese Kriterien zu Verzerrungen in der Betrachtung der Unternehmensbewertung führen kann. Die Anlageerfolge können durch Berücksichtigung zusätzlicher Faktoren weiter gesteigert werden.

Neben der bisherigen Betrachtung der Dividenden und deren Deckung durch erwirtschaftete Erträge analysiert das Modell somit zusätzlich die Aktivitäten der Unternehmen in den eigenen Aktien. Ergänzend zu den Dividendenzahlungen durchgeführte Aktienrückkaufprogramme haben sich mit wachsender Bedeutung zu einem wichtigen Bestandteil des „Total Return“ eines Aktieninvestors entwickelt. 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 Dividenden erträgen gegenüber Kursgewinnen. Als dritte Strategie berücksichtigt das Modell ebenfalls die Veränderungen der Analystenschätzungen hinsichtlich der Höhe der Dividendenzahlungen in der kurz- bis mittelfristigen Vergangenheit. 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 30-50 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.

Auch im vergangenen Jahr lag die Performance des Fonds wieder deutlich über der des Vergleichsindex Euro Stoxx 50 Total Return Index. Als wichtigster Ergebnistreiber fungierte ganz im Sinne des durchgeführten Anlageprozesses der Selektionsbeitrag in dem konzentrierten Portfolio.

Der *First Private Euro Dividenden STAUFER* erhält 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*. Die operative Verantwortung für die Dividendenstrategien und somit für den Fonds liegt bei dem Fondsmanager *Sebastian Müller*.

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 30-50 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 30-50 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 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 30-50 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.

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 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.

Team

Neben dem operativ verantwortlichen Fondsmanager *Sebastian Müller* sind insbesondere *Tobias Klein* (Geschäftsführer Investments) und *Martin Brückner* (Leiter Portfoliomanagement) für den Fonds essentiell. *Tobias Klein* trägt übergeordnet die Verantwortung für die Investmentaktivitäten des Hauses. Die übergeordnete allgemeine Entwicklung der Investmentstrategien von *First Private* erfolgt durch ihn und mit wachsender Bedeutung *Herrn Brückner*. Die Strategie i.e.S. für den Fonds erfolgt zunehmend durch *Sebastian Müller*, der seit 2011 hauptverantwortlich die Entwicklung der Euroland Dividendenstrategie vorantreibt. Die Entwicklung der Strategie, aktuelle Research-Ergeb-

nisse und etwaige Prozessanpassungen werden regelmäßig zwischen *Herrn Klein*, *Herrn Müller* und *Herrn Brückner* besprochen und ausgewertet. Insgesamt sind 12 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. *Prof. Dr. Bernd Scherer* - welcher zur weiteren Vernetzung von Forschung und Praxis ab 2014 als CSO fungierte – hat diese Tätigkeit 2015 beendet. Die enge Verbindung zu aktuellen Forschungsergebnissen bleibt davon unberührt weiter bestehen.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
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)

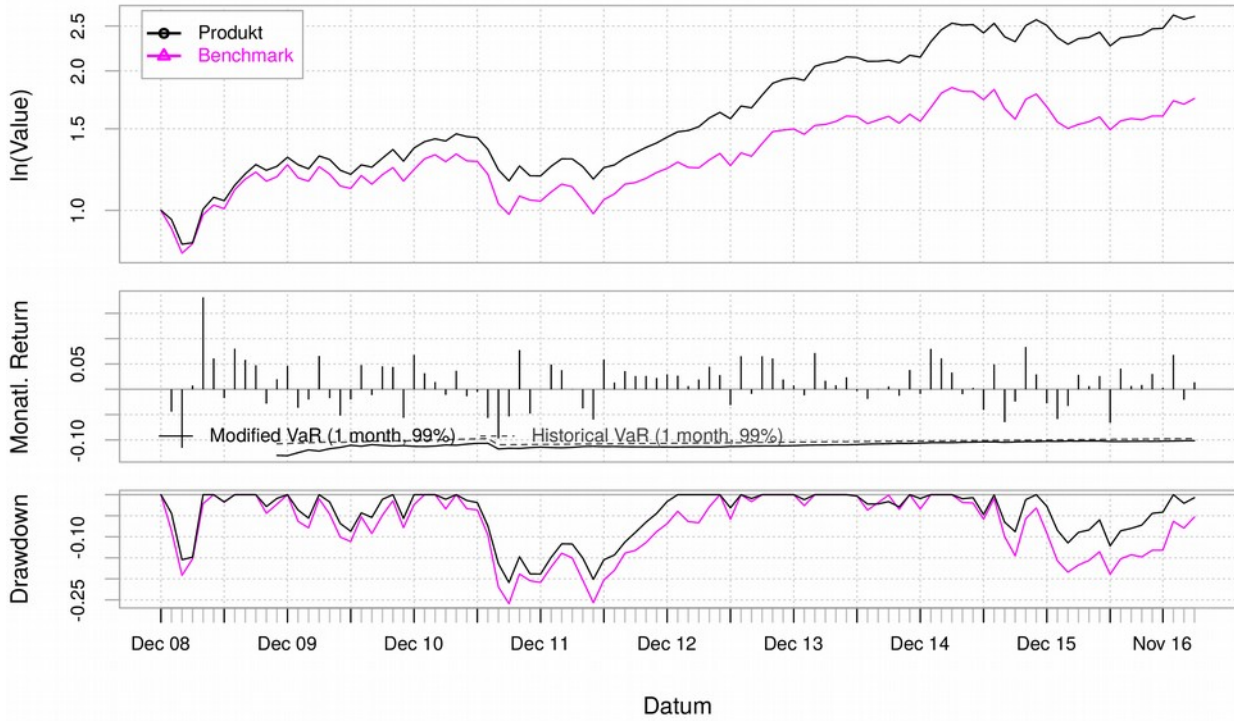
Monatliche Returns

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Jan	-4.4	-3.6	3.2	4.9	2.7	-1.2	8.0	-5.9	-2.0
Feb	-11.6	-2.0	1.4	3.8	0.6	7.2	6.1	-3.3	1.4
Mrz	0.7	6.6	-1.1	-0.0	1.9	1.7	3.3	2.8	-
Apr	18.2	-1.7	3.6	-3.8	4.5	0.8	-1.0	0.6	-
Mai	6.1	-5.2	-1.4	-6.0	2.8	2.4	0.3	2.6	-
Jun	-1.7	-2.0	-0.5	5.8	-3.1	-0.3	-4.1	-6.6	-
Jul	8.0	4.8	-5.6	1.3	6.5	-1.9	4.9	4.1	-
Aug	5.8	-1.1	-9.7	3.6	-0.9	0.0	-6.5	0.6	-
Sep	4.7	4.5	-5.4	2.6	6.5	0.6	-2.4	0.8	-
Okt	-2.8	4.4	7.7	2.6	6.1	-1.3	8.3	3.0	-
Nov	2.0	-5.6	-4.8	2.2	1.9	3.8	2.9	0.3	-
Dez	4.6	6.8	-0.0	2.9	0.8	-0.9	-2.8	6.8	-
Produkt	30.2	4.7	-12.9	21.2	34.2	10.9	17.1	5.3	-0.7
Benchmark	25.5	-2.4	-14.5	17.7	21.6	3.9	7.4	3.1	1.1

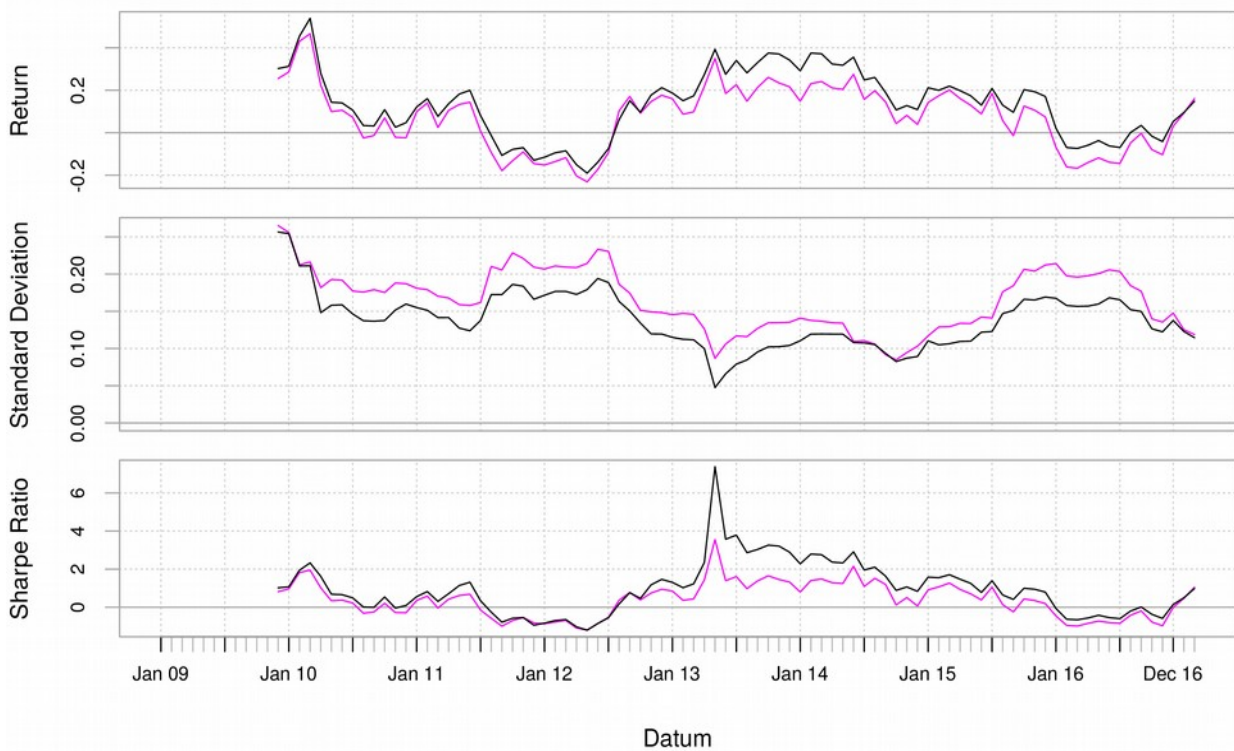
<i>Statistik per Ende Feb 17</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>	<i>7 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	22.05%	14.80%	3.35%	8.62%	15.20%	11.42%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	10.34%	11.45%	13.82%	12.82%	12.44%	13.69%
<i>Sharpe-Ratio</i>	2.12	1.29	0.22	0.63	1.15	0.73
<i>bestes Monatsergebnis</i>	6.79%	6.79%	8.34%	8.34%	8.34%	8.34%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.05%	-6.58%	-6.58%	-6.58%	-6.58%	-9.70%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	1.10%	1.10%	0.63%	0.63%	1.35%	1.08%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		14.80%	14.80%	21.95%	39.29%	39.29%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		14.80%	-7.39%	-7.39%	-7.39%	-19.02%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		14.80%	-3.70%	9.52%	18.99%	14.80%
<i>längste Verlustphase</i>	2	4	12	12	12	20
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-2.05%	-6.58%	-12.17%	-12.17%	-12.17%	-20.88%

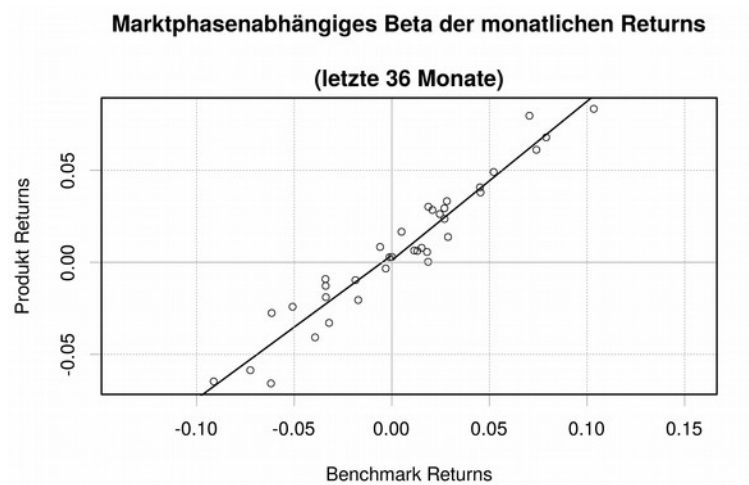
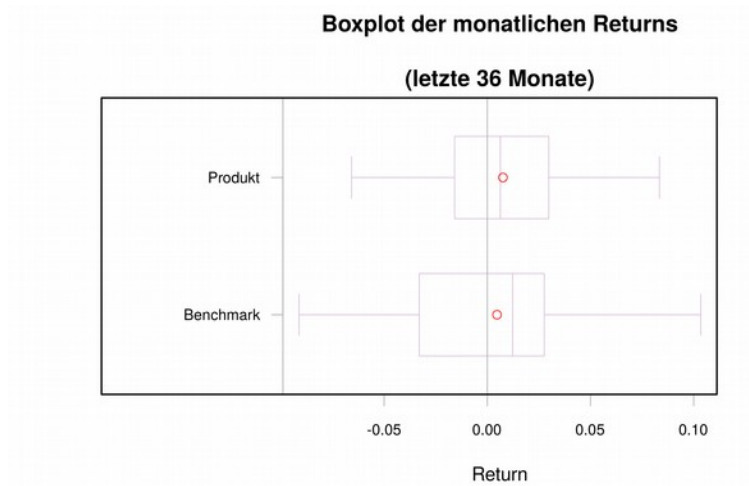
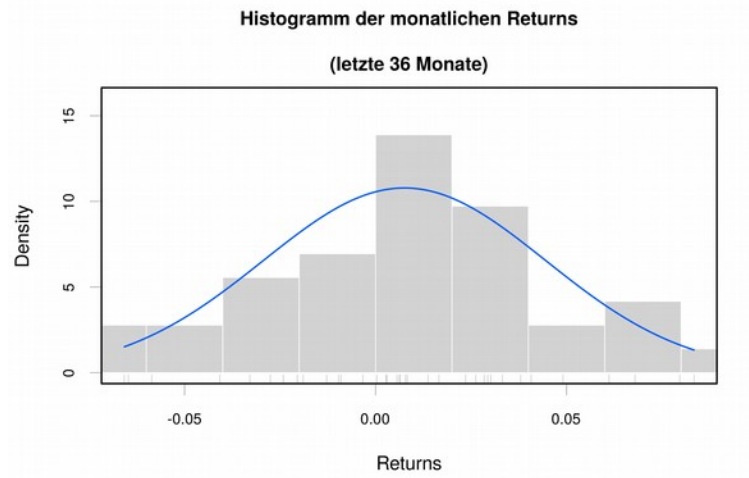
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.05
Beta	0.80
R-squared	0.93
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.04
Information Ratio	0.88
Treynor Ratio	0.10

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanger.

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

gebnisse 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](#).



AAA-
03/2017

First Private
Euro Dividenden STAUFER

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: tfr@telos-rating.de