

Produktprofil

Name des Fonds	First Private Aktien Emerging Markets
ISIN	DE000A0KFRX2
Anlageuniversum	Aktien Emerging Markets
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	11/25/2008
Fondsvolumen	EUR 3.1 m per 31/08/2012
Management Fee	0.8 % p.a.
TER	1.45 % p.a.
Fondsmanager	Andreas Kraft
Gesellschaft	First Private Investment Management KAG mbH
Internet	www.first-private.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedrigerer Volatilität
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *First Private Aktien Emerging Markets* ist ein in den Emerging Markets anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen quantitativen Ansatz geprägt ist. Der Fonds ist bestrebt, vor allem in solche Unternehmen zu investieren, die über ein hohes Wachstumspotenzial verfügen oder eine günstige Bewertung aufweisen. Investmentziel ist eine Outperformance in Höhe von 5 % im Durchschnitt eines Konjunkturzyklusses gegenüber dem Vergleichsindex, MSCI Emerging Markets. Darüber hinaus wird eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Ziel ist es, insbesondere den maximalen Drawdown im Vergleich zur Benchmark zu reduzieren. Die Portfoliokonstruktion erfolgt in einem intern entwickelten, mehrstufigen computergestützten Verfahren. Dieses Verfahren kommt bereits seit 2006 beim *First Private Aktien Global*, zum Einsatz.

Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Zunächst werden ausschließlich Werte mit angemessener Liquidität und Datengrundlage ausgewählt. Für die Aktienselektion kommen anschließend parallel drei voneinander unabhängige Alpha-Strategien zum Einsatz, die sich als Value-, Growth- und Quality-Strategie charakterisieren lassen. Durch die Kombination dieser drei Sub-Strategien wird eine breite Diversifizierung des Portfolios angestrebt. Für alle drei Strategien werden aus dem investierbaren Universum die 50 attraktivsten Titel im Rahmen einer quantitativen Analyse identifiziert. Die Analyse basiert dabei auf Kennzahlen und Bewertungskriterien, die für die jeweilige Strategie relevant sind, wobei länder- und sektorspezifische Besonderheiten berücksichtigt werden. Eine abschließende sowohl quantitativ als auch qualitativ geprägte Risiko- und Qualitätskontrolle runden das Selektionsverfahren ab. Bezogen auf diese Kontrollen betont *First Private* die Erfahrungen und Kompetenzen der Fondsmanager. Das Portfolio unterliegt einer kontinuierlichen Überprüfung im Hinblick auf den Rebalancing-Bedarf. Im Rahmen des dynamischen Reba-

lancing-Ansatzes erfolgt die Portfoliokonstruktion, sobald das Alpha-Exposure von etwa 30-40 % der Titel im Fonds unter 90 % gesunken ist. Durch die aktive Steuerung des Investitionsgrades soll eine deutliche Reduktion des absoluten Risikos im Vergleich zur Benchmark erreicht werden. Das Währungsexposure wird in der Regel aufgrund der damit verbundenen Kosten und des langfristig erwarteten Aufwärtspotenzials der Emerging Markets-Währungen nicht abgesichert. Dennoch werden Währungsrisiken auf Basis eines Modells fortlaufend beobachtet. In dieses Modell fließen verschiedene, für die Währungsentwicklung relevante Indikatoren ein. Die Fremdwährungsrisiken werden nur in solchen Phasen abgesichert, in denen das Modell eine erhöhte Volatilität signalisiert (dynamische Währungssicherung).

Der Fonds wurde im November 2008 aufgelegt. Bedingt durch teils länger andauernde Depotöffnungsprozesse können die Portfoliomanager erst seit Mitte 2009 in alle zum Anlageuniversum gehörende Länder investieren. Der überwiegende Teil des Fondsvolumens ist außerhalb der Benchmark investiert. Dies resultiert nicht zuletzt daraus, dass etwa 40 % der Aktien, die zum investierbaren Universum zählen, in der Benchmark berücksichtigt sind. Das Fondsvolumen des *First Private Aktien Emerging Markets* ist nach wie vor relativ gering. Da die Portfoliomanager bestrebt sind, grundsätzlich nur in liquide und leicht handelbare Werte zu investieren, beabsichtigen sie die Liquiditätskriterien mit steigendem Fondsvolumen anzuhäufeln. Alle verwendeten Modelle wurden intern entwickelt und anhand von Backtests getestet sowie optimiert.

Der Fonds konnte auf einer 3-Jahressicht eine annualisierte Performance von 11.12 % erzielen. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt eine Performancefee von 20 % der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an (mit High-Water-Mark).

Der *First Private Aktien Emerging Markets* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *First Private Aktien Emerging Markets* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* verwaltet. Insgesamt sind sechs Mitarbeiter aus dem Bereich Portfolio Management/Quantitative Analyse in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft sowie die strategische Ausrichtung liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*. Die Verantwortung für den *First Private Aktien Emerging Markets* im Tagesgeschäft trägt *Andreas Kraft*. Unterstützt wird er von *Martin Brückner*.

Das Investmentuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus den Aktien, die in Ländern gelistet sind, welche gemäß der MSCI-Klassifizierung den Emerging Markets zugeordnet sind. Die Werte im Anlageuniversum durchlaufen zunächst einen quantitativen Filterprozess. Dabei werden zu Beginn Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität sowie eine angemessene Datenqualität und -aktualität verfügen. Das investierbare Universum wird durch die verbleibenden Titel dargestellt. Im nächsten Schritt des Investmentprozesses werden potenzielle Kaufkandidaten auf Basis einer quantitativen Systematik ermittelt. Die Bestimmung der Peergroups erfolgt seit Mitte August 2012 anhand einer dynamischen Peergroup-Analyse. Dieses Modell ordnet die Aktientitel mittels einer Korrelationsanalyse (über einen 3-Jahreszeitraum) in Peergroups ein. Im Rahmen einer quantitativen Analyse spielen eine Vielzahl von fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) eine Rolle. Dabei ist die Zusammensetzung der Bewertungskriterien spezifisch für eine der drei parallel laufenden Strategien, die sich als Value (z.B. Substanz- und Ertragskennzahlen), Growth (z.B. Stetigkeit und Dynamik der Umsatz- und Gewinnentwicklung sowie Berücksichtigung des Preismomentums) und Quality (z.B. Analysten-Revisionen und Qualitätskriterien) klassifizieren lassen und die im Portfolio gleichgewichtet berücksichtigt werden. Für jede dieser drei Strategien werden 50 Kaufkandidaten identifiziert. Für diese insgesamt 150 Aktien erfolgt anschließend eine Überprüfung daraufhin, was gegen einen Kauf sprechen könnte. In diesem Zusammenhang wird im Rahmen einer quantitativen Qualitätskontrolle zunächst überprüft,

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. Darüber hinaus wird ein Modell zur Analyse der Makrorisiken eingesetzt. Durch den Vergleich des Fonds

Team

Die Verantwortung für den *First Private Aktien Emerging Markets* trägt nach wie vor *Andreas Kraft*, der allerdings nun von *Martin Brückner* unterstützt wird, da *Martin Biely* das Unternehmen für 2 Jahre per Mitte August 2012 für die Teilnahme am MBA-Programm in den USA verlassen hat. Die sechs Mitarbeiter in dem sehr gut qualifizierten und erfahrenen Investmentteam verfügen alle über einen

ob die Werte über eine konservative Bilanzierung - und damit über eine solide Bilanzqualität - verfügen. Im Anschluss erfolgt eine umfangreiche qualitative Prüfung durch den Portfoliomanager. Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen (z.B. Übernahmekandidaten oder Werte mit negativen Unternehmensnachrichten, die sich noch nicht in Marktdaten widerspiegeln). Gleichzeitig wird nochmals die Datenplausibilität überprüft. Im Rahmen des Risikomanagements können abschließend weitere Werte aufgrund von Klumpen-, Makro- oder politischen Risiken aus dem Spektrum der Kaufkandidaten eliminiert werden. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken sind Allokationslimite definiert. Die zulässigen Abweichungen auf Sektor- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind auf +/- 15 % begrenzt. Zum Risikomanagement des Fonds gehört weiterhin eine aktive Steuerung des Investitionsgrades. Dabei wird eine deutliche Reduktion des absoluten Risikos im Vergleich zur Benchmark angestrebt. Aus diesem Grund können im Fondsportfolio insbesondere in volatilen Phasen zeitweise eine höhere Cashquote aufgebaut werden oder Aktienbestände über Derivate, insbesondere mittels Optionen und Futures, gesichert werden. Welches dieser Instrumente zur Steuerung der Investitionsquote eingesetzt wird, ist von der jeweiligen Marktphase sowie der Volatilität des zugrunde liegenden Marktes abhängig. Die Grundlage der Entscheidungsfindung bietet das proprietäre Allokationsmodells, welches auf den drei Komponenten Aktienmarkt-bewertung (z.B. KGV), makroökonomische Daten (z.B. Frühindikatoren) und Marktdynamik (z.B. technische Indikatoren, Sentiment) basiert. Schlussendlich umfasst das Portfolio 40-80 Aktientitel, welche in gleicher Gewichtung den Sub-Strategien Value, Growth und Quality zu zuschreiben sind. Die Transaktionskosten werden ex-ante überprüft und hinsichtlich der Anlageentscheidung berücksichtigt. Die Umsetzung von Allokationsentscheidungen erfolgt direkt durch die Portfoliomanager. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy.

mit dem Portfolio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Researchs beurteilt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird kontinuierlich überwacht. Alle Restriktionen werden ex-ante automatisch durch die *BNY Mellon Service KAG* - und zusätzlich intern durch die Portfoliomanager - kontrolliert.

akademischen Abschluss und zum Teil über relevante Zusatzqualifikationen wie CFA. Die Geschäftsführung und Portfoliomanager von *First Private* messen der Auseinandersetzung mit neuen wissenschaftlichen Erkenntnisse sowie der weiteren Optimierung der Prozesse große Bedeutung bei. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl
Liquidität	Währungsgewichtung
Währungen	Länderallokation
Länderrisiko	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Bonität

Produktgeschichte

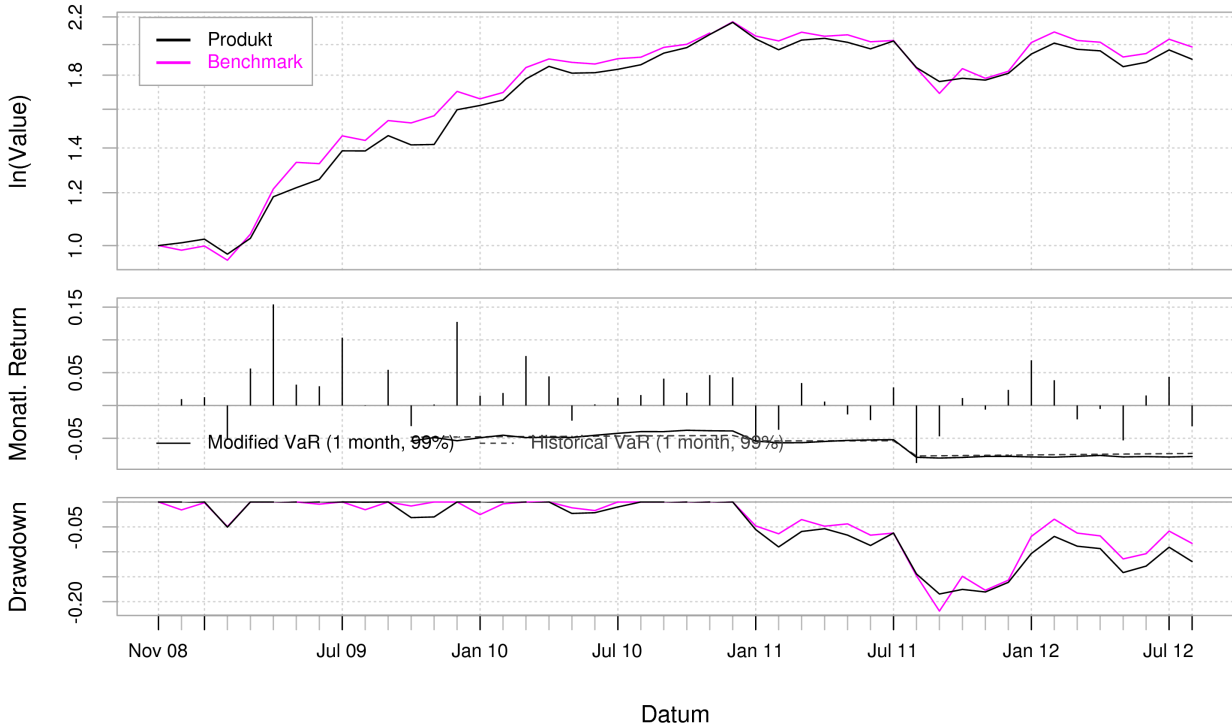
Monatliche Returns

	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-	1.3	1.5	-5.5	6.9
Feb	-	-5.0	1.9	-3.7	3.8
Mrz	-	5.6	7.5	3.4	-2.1
Apr	-	15.4	4.4	0.6	-0.5
Mai	-	3.2	-2.3	-1.4	-5.3
Jun	-	2.9	0.2	-2.2	1.5
Jul	-	10.3	1.2	2.7	4.3
Aug	-	-0.0	1.6	-8.8	-3.2
Sep	-	5.4	4.1	-4.7	-
Okt	-	-3.1	1.9	1.1	-
Nov	-	0.1	4.6	-0.6	-
Dez	1.0	12.7	4.3	2.4	-
Produkt	1.0	58.2	35.2	-16.1	5.0
Benchmark	-1.6	72.9	27.1	-15.7	8.8

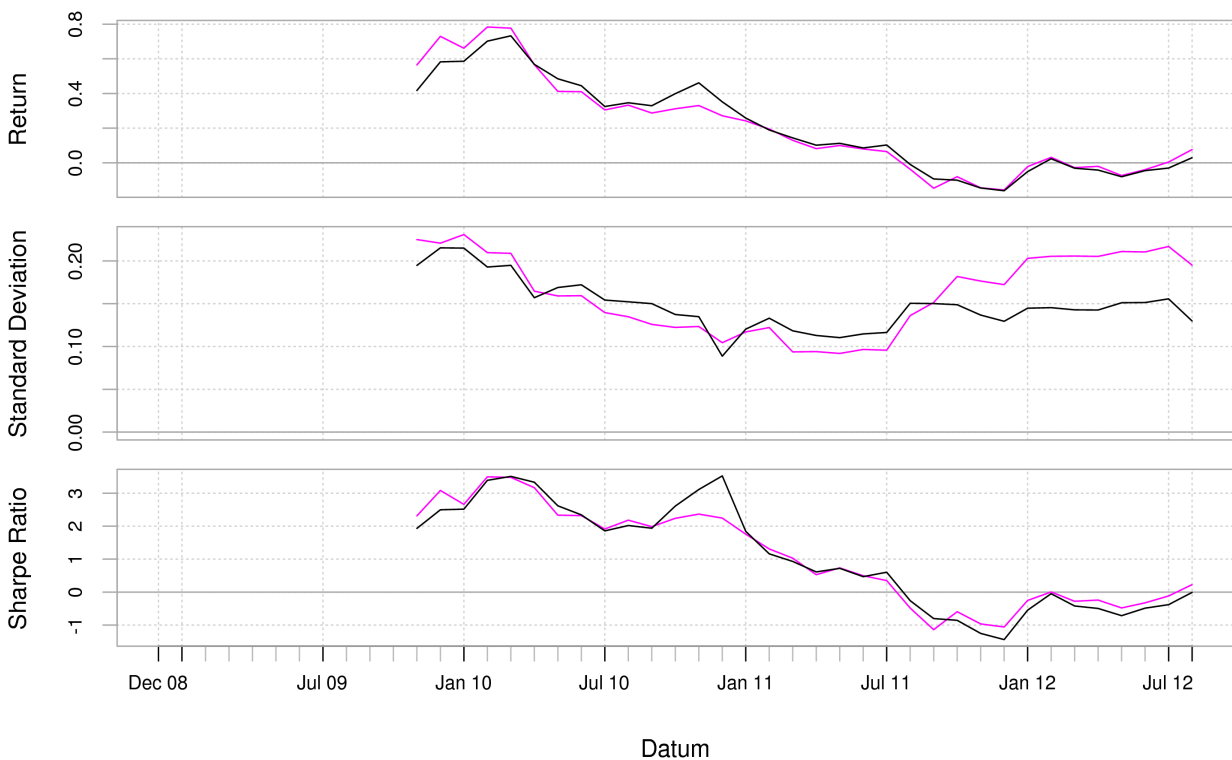
<i>Statistik per Ende Aug 12</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-10.54%	2.91%	0.95%	11.12%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	11.95%	12.98%	13.75%	14.61%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-1.13	-0.01	-0.15	0.56
<i>bestes Monatsergebnis</i>	4.34%	6.88%	6.88%	12.74%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-5.31%	-5.31%	-8.76%	-8.76%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-1.32%	0.30%	0.86%	1.33%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		2.91%	2.91%	46.14%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		2.91%	-16.12%	-16.12%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		2.91%	-4.53%	2.91%
<i>längste Verlustphase</i>	6	6	20	20
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-7.80%	-7.80%	-18.47%	-18.47%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.81
R-squared	0.77
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.08
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.03
Treynor Ratio	0.10

Performance

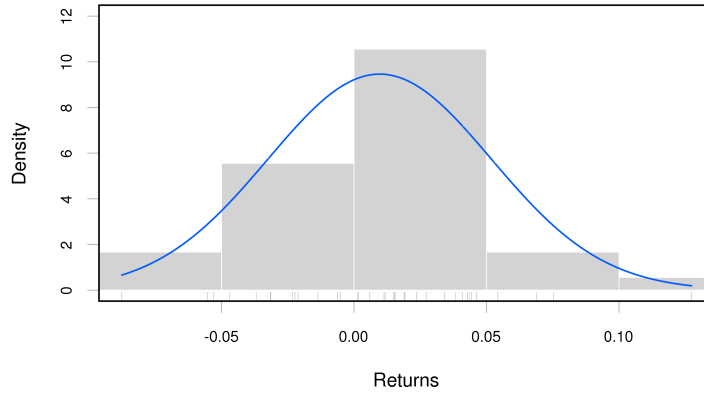


Rollierende 12-Monats- Performance



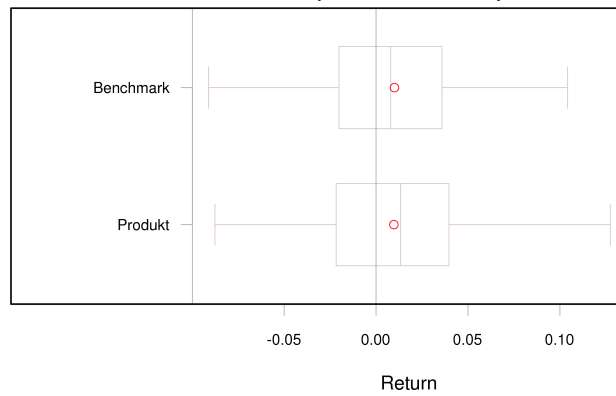
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



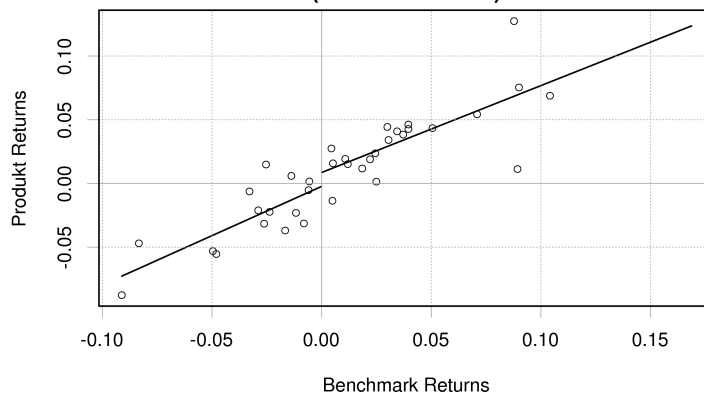
Boxplot der monatlichen Returns

(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 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 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 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.

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](http://www.telos-rating.de).



AA+
09/2012

First Private
Aktien Emerging Markets

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