

Produktprofil

| | |
|-----------------|---|
| Name des Fonds | First Private Euro Aktien STAUFER |
| ISIN | DE0009779611 |
| Anlageuniversum | Aktien Euroland |
| Benchmark | keine (indikativ: seit Januar 2009 DJ Euro Stoxx 50 Total Return Index; davor DJ Euro Stoxx 50 Price Index) |
| Anlagewährung | Euro |
| Erträge | Thesaurierung |
| Auflegungsdatum | 23/11/1997 |
| Fondsvolumen | EUR 36.01 m per 31/03/2010 |
| Management Fee | 1.5% p.a. + Performance Fee (15% der Outperformance der Benchmark, keine High-Water-Mark) |
| TER | 1.7% p.a. |
| Fondsmanager | Tobias Klein, CFA |
| 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 Aktien STAUFER* wird nach einem gut durchdachten, strukturierten Investmentprozess gemanagt, der einem quantitativen Ansatz folgt und sich auf Werte des Dow Jones EURO STOXX konzentriert. Ende 2009 wurde der Investmentprozess modifiziert. Der Grundcharakter des Fonds, und zwar die Fokussierung auf Aktien mit attraktiven Dividenden, blieb jedoch bestehen. Allerdings ist jetzt 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 eine 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. Zur Unterstützung der beiden genannten Strategiekomponenten berücksichtigt das Modell ebenfalls die Veränderungen der Analystenschätzungen in der kurz- bis mittelfristigen Vergangenheit hin-

sichtlich 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. Mit Hilfe der oben genannten Modellkomponenten erstellt der Fondsmanager eine Rangliste für alle Aktien des Universums. 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. Die Berücksichtigung der Transaktionskosten ist seit einiger Zeit integraler Bestandteil bei der Portfoliokonstruktion.

Da die Anpassungen des Investmentprozesses erst seit Ende 2009 sukzessive im Portfolio implementiert werden, können über Performance- und Risikokennzahlen des aktuellen Ansatzes noch keine stichhaltigen Aussagen getroffen werden. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt eine Performancefee an, wobei keine High-Water-Mark verwendet wird. Der *First Private Euro Aktien STAUFER* erhält auch wegen des erfahrenen Teams um Tobias Klein die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *First Private Euro Aktien 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 auch 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 alle Werte aus den 12 Ländern des Dow Jones EURO STOXX, die zunächst einen quantitativen Filterprozess durchlaufen. Dabei werden im ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen. Als nächstes werden Unternehmen, die eine kritische Finanzstruktur aufweisen (z.B. gemessen an Debt/Equity) aus dem Anlagepektrum eliminiert. Ausgewählt werden dagegen Titel, die durch ihre Dividende überzeugen. Dabei wird die Attraktivität der Dividende aus einer Kombination der drei Teilstrategien Dividend Yield with Dividend Cover, Share-Buy-Back und Dividend-Revision-Information systematisch ermittelt. Für die verbleibenden Werte folgt anschließend eine qualitative Prüfung durch das Portfoliomanagement. Hierbei werden Plausibilitätschecks durchgeführt.

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 Port-

Weiterhin werden 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. 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. Der Investmentprozess wird alle drei Monate vollständig durchlaufen. 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. Zwischen den quartalsweisen Anpassungen werden die Titel laufend beobachtet. Wesentliche Veränderungen können zu einem vorzeitigen Verkauf führen. Durch den quantitativen Filterprozess werden Liquiditäts- und Bonitätsrisiken von Anfang an berücksichtigt. Das qualitative Ausschlussverfahren verringert Klumpenrisiken und trägt zu einer Reduzierung der Volatilität bei. 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 die maschinelle Überwachung durch die *Frankfurter Service KAG*, die auch die Fondsbuchhaltung der Gesellschaft übernommen hat.

Team

Den Kern des Investmentteams bilden *Tobias Klein* (Geschäftsführer Investments) und *Martin Brückner* (Leiter Portfolio Strategie), die beide auch zu den Partnern der Gesellschaft gehören. Insgesamt sind sieben Mitarbeiter im Portfoliomanagement tätig, die alle einen akademi-

folio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Research beurteilt. Insgesamt resultieren durchschnittliche etwa 80% der Performance aus dem qualitativen Teil des Investmentprozesses und etwa 20% aus dem qualitativen Plausibilitätschecks. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft.

schen Abschluss haben und mehrheitlich über die Zusatzqualifikation CFA verfügen. Nahezu alle Mitarbeiter haben zudem mehrere Jahre Erfahrung auf dem Gebiet quantitativer Investments. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

Investmentcharakteristik

| Wichtige externe Einflussfaktoren | Wichtige Steuerungsgrößen |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Aktienmarkt (Niveau) | Assetauswahl |
| Konjunktur | Bonität |
| Branchenentwicklung | Assetgewichtung |
| - | Branchengewichtung |
| - | Länderallokation |

Produktgeschichte (als Vergleichsindex wird der DJ Euro Stoxx 50 Total Return Index herangezogen)

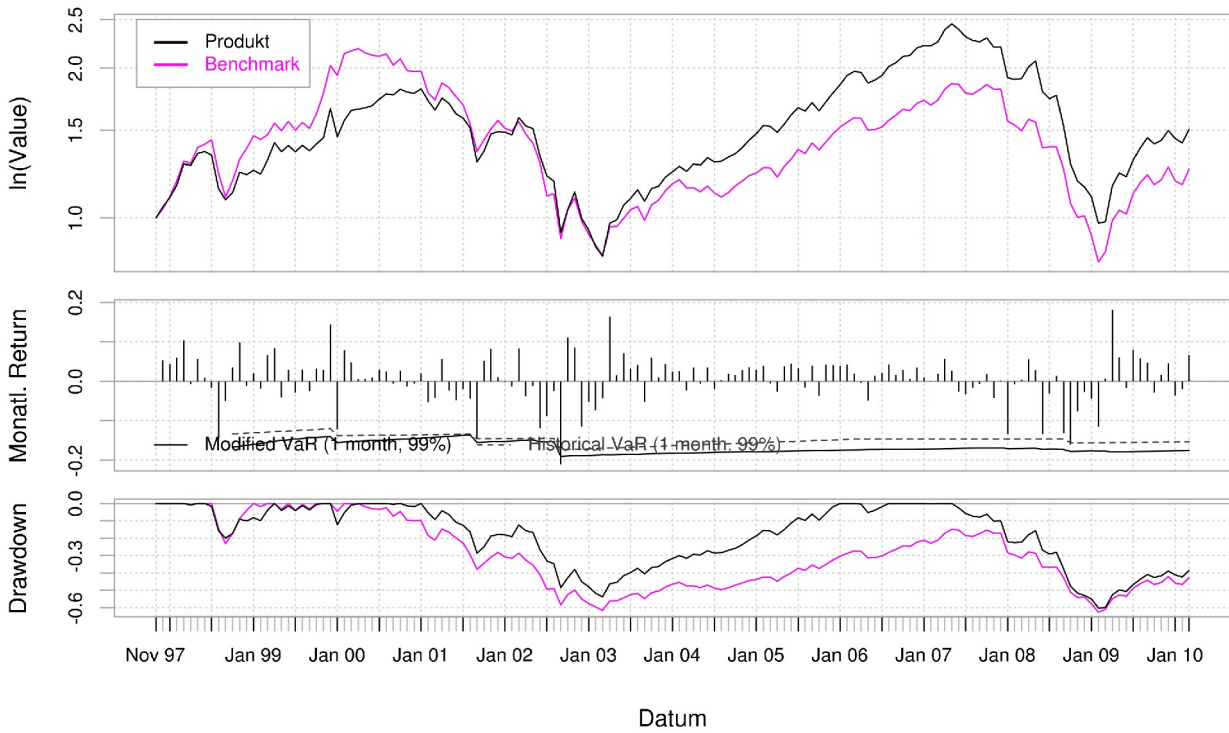
Monatliche Returns

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|
| Jan | 2.1 | -0.2 | -5.2 | 2.5 | 2.9 | 3.9 | 1.1 | -13.4 | -4.4 | -3.6 |
| Feb | -5.3 | -1.3 | -7.3 | 2.6 | 4.0 | 4.3 | -0.1 | -0.8 | -11.6 | -2.0 |
| Mrz | -4.2 | 8.4 | -4.3 | -2.3 | -0.5 | 1.9 | 1.9 | 0.4 | 0.7 | 6.6 |
| Apr | 5.6 | -3.8 | 16.4 | 3.5 | -2.6 | -0.4 | 5.7 | 5.5 | 18.2 | - |
| Mai | -2.4 | -1.2 | 1.5 | -0.6 | 3.8 | -4.8 | 2.7 | 2.8 | 6.1 | - |
| Jun | -4.8 | -11.9 | 7.1 | 3.5 | 4.5 | 1.4 | -2.6 | -13.3 | -1.7 | - |
| Jul | -1.9 | -8.8 | 3.1 | -1.9 | 3.4 | 2.1 | -3.3 | -3.1 | 8.0 | - |
| Aug | -4.4 | -2.5 | 4.1 | 0.3 | -1.6 | 4.3 | -1.6 | 1.4 | 5.8 | - |
| Sep | -14.7 | -21.1 | -5.2 | 1.9 | 4.0 | 1.7 | -0.7 | -13.2 | 4.7 | - |
| Okt | 5.2 | 11.1 | 6.0 | 1.6 | -3.7 | 2.9 | 1.9 | -16.0 | -2.8 | - |
| Nov | 8.3 | 8.5 | 1.0 | 2.8 | 4.3 | 0.6 | -4.2 | -7.6 | 1.7 | - |
| Dez | 1.1 | -11.5 | 4.4 | 3.6 | 4.1 | 3.5 | 0.2 | -2.7 | 4.6 | - |
| Produkt | -16.2 | -33.1 | 21.1 | 18.7 | 24.3 | 23.2 | 0.5 | -47.7 | 29.8 | 0.6 |
| Benchmark | -20.2 | -37.3 | 15.2 | 7.3 | 21.3 | 15.1 | 6.8 | -44.4 | 25.4 | -1.0 |

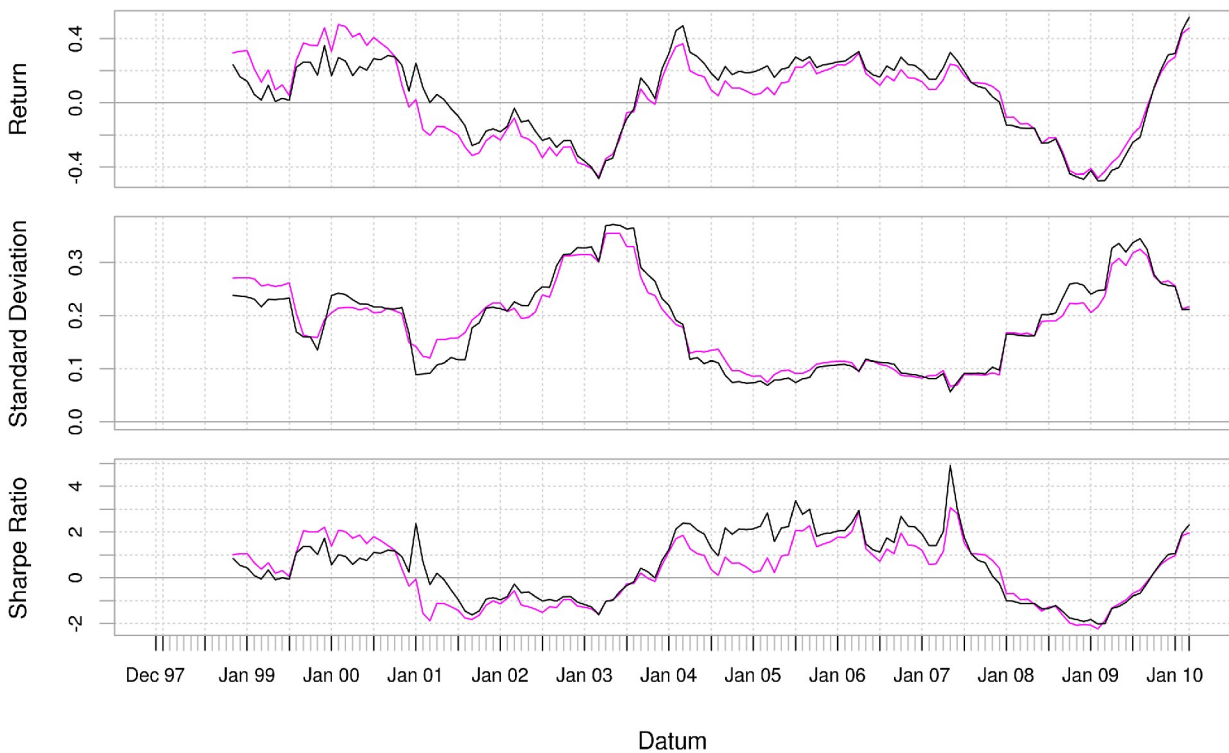
| Statistik per Ende Mar 10 | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre |
|---------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Performance (annualisiert) | 53.40% | -11.05% | -12.61% | -0.25% | 8.74% | -0.87% |
| Volatilität (annualisiert) | 21.15% | 27.50% | 24.09% | 19.94% | 18.72% | 20.43% |
| Sharpe-Ratio | 2.38 | -0.51 | -0.65 | -0.16 | 0.31 | -0.19 |
| bestes Monatsergebnis | 18.15% | 18.15% | 18.15% | 18.15% | 18.15% | 18.15% |
| schlechtestes Monatsergebnis | -3.64% | -16.00% | -16.00% | -16.00% | -16.00% | -21.09% |
| Median der Monatsergebnisse | 4.68% | -0.49% | -0.71% | 1.24% | 1.69% | 1.02% |
| bestes 12-Monatsergebnis | | 53.40% | 53.40% | 53.40% | 53.40% | 53.40% |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | | -48.42% | -48.57% | -48.57% | -48.57% | -48.57% |
| Median der 12-Monatsergebnisse | | -5.20% | -24.69% | 9.67% | 19.15% | 9.09% |
| längste Verlustphase | 3 | 22 | 34 | 34 | 34 | 59 |
| maximale Verlusthöhe | -5.59% | -52.81% | -60.22% | -60.22% | -60.22% | -60.22% |

| | Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate) |
|----------------------|--|
| Alpha | -0.00 |
| Alpha (annualisiert) | -0.03 |
| Beta | 1.00 |
| R-squared | 0.91 |
| Korrelation | 0.95 |
| Tracking Error | 0.05 |
| Active Premium | -0.02 |
| Information Ratio | -0.54 |
| Treynor Ratio | -0.15 |

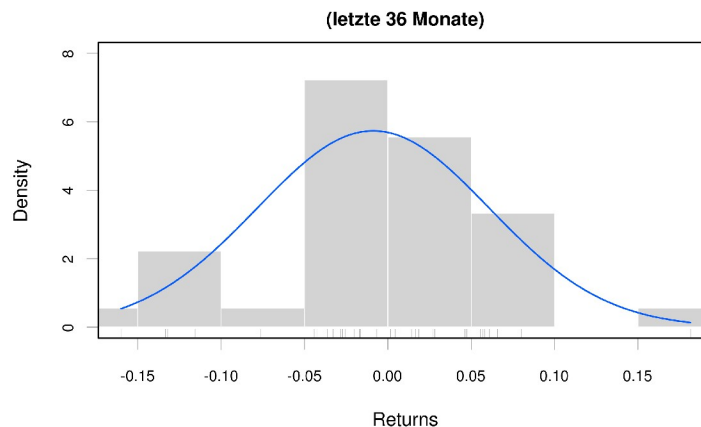
Performance



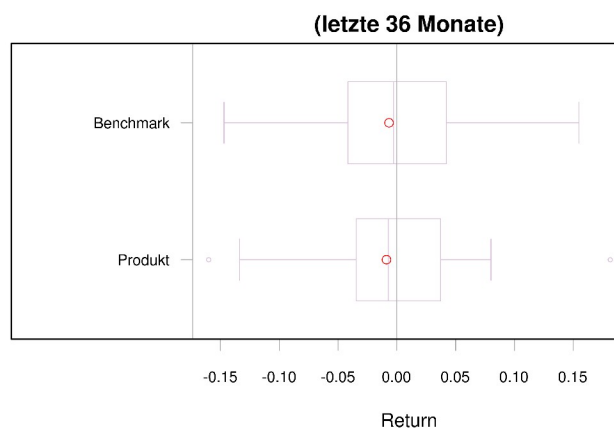
Rollierende 12-Monats- Performance



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+
04/2010

First Private
Euro Aktien 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