



AA+
06/2009

First Private
Aktien Global

Produktprofil

Name des Fonds	First Private Aktien Global
ISIN	DE000A0KFRT0
Anlageuniversum	Internationale Aktien
Benchmark	MSCI World (Total Return)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01.12.2006
Fondsvolumen	Euro 49.27 m per 31.05.2009
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee (20% der Outperformance über Benchmark)
TER	1.69% p.a.
Fondsmanager	Tobias Klein, CFA und 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 niedriger Volatilität
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *First Private Aktien Global* ist ein global anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen quantitativen Ansatz geprägt ist. Hierbei geht es vor allem um das Ausnutzen von Marktineffizienzen, die global häufiger auftreten als in Europa. Investmentziel ist eine deutliche Outperformance des Vergleichsindex (betrachtet über den gesamten Businesszyklus). Durch Kombination von mehreren fundamental-quantitativen Aktienselektionsstrategien wird darüber hinaus eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Der Fonds investiert weltweit in 150 bis 200 Aktientitel. Dabei erfolgt eine Gleichwichtung der Titel im Portfolio, wobei Schwellenländeraktien allerdings seit einiger Zeit nur mit dem halben Gewicht der entwickelten Länder gewichtet werden. Die Aktien werden in einem mehrstufigen computergestützten Verfahren aus einem Universum von ca. 8000 Titeln ausgewählt. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Dabei werden Werte aussortiert, die nicht ausreichend liquide sind. Danach werden die noch verbleibenden 5000 Titel anhand von rein fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) durch streng systematische Selektion ausgewählt. Die Risikokontrolle als ein anschließender qualitativer Bewertungsteil des Investmentprozesses rundet das Selektionsverfahren ab. Dadurch sollen auch größere Klumpenrisiken bezüglich der Branchenallokation vermieden werden. Die Berücksichtigung der Transaktionskosten ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Die Benchmark ist

nicht Grundlage der Portfoliokonstruktion. Der Fonds investiert sowohl in reine Value- als auch in Growth-Titel. Darüber hinaus wird auch in GARP-Titel (Aktien mit überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial und geringer Bewertung) angelegt. Mit dem ausgewogenen Style-Profil wird angestrebt, die Performance gegenüber einer reinen Value-Strategie zu glätten. Grundlegende Änderungen am Investmentprozess wurden nicht vorgenommen. Leichte Adjustierungen fanden allerdings statt. So wurde z.B. die Datenbasis verbreitert (insbesondere für Emerging Markets), die Anzahl der Bewertungskriterien bei der Value-Strategie erhöht oder die Qualitätskontrolle um die Hinzu-nahme von Leerverkaufsstatistiken ergänzt. Das Unternehmen ist partnerschaftlich organisiert. Die Gesellschaft ist bestrebt, gute Mitarbeiter durch eine attraktive Vergütungsstruktur langfristig zu binden.

Der Fonds hat sich seit Auflegung bei einer höheren Volatilität besser entwickelt als der Vergleichsindex, wenngleich im Jahr 2008 starke Verluste zu verzeichnen waren. Dabei haben aber nicht zuletzt auch die irrationalen Kursabschläge bei Substanzwerten zu der Underperformance geführt. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 20% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Beim *First Private Aktien Global* kommt dabei das High-Water-Mark Prinzip nicht zum Tragen.

First Private Aktien Global erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *First Private Aktien Global* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* verwaltet, die im Jahr 2003 im Zuge eines Management-Buyout aus der Citigroup Asset Management KAG hervorgegangen ist (vormals Salomon Brothers KAG). Insgesamt sind zehn Mitarbeiter aus dem Bereich *Portfolio Management/Quantitative Analyse* in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*.

Das Anlageuniversum besteht aus ca. 8000 Werten des Dow Jones World, die zunächst einen quantitativen Filterprozess durchlaufen. Dabei werden in einem ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen. Als nächstes entscheidet ein quantitatives Modell über die Kaufkandidaten. Bei dieser Auswahl spielt eine Vielzahl von fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) eine Rolle. Ausgewählt werden ca. 600 Unternehmen, die eine solide Bilanzsolidität vorweisen können. Die Werte setzen sich aus drei gleich gewichteten Strategien zusammen, die sich als Value, GARP- und Growth bezeichnen lassen. Für die verbleibenden Werte folgt anschließend eine qualitative Prüfung (negatives Screening) durch das Portfolio Management. Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos oder Makrorisikos ausgeschlossen. Häufiger werden auch Werte aufgrund von Klumpenrisiken ersetzt. Im Rahmen der gesamten Analyse werden ca. 150-200 Aktien ins Portfolio aufgenommen. Der Fonds wird benchmarkunabhängig gemanagt.

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 Kennzahlen gemessen. Das Gesamtrisiko wird unter Verwendung eines statistischen Faktormodells betrachtet. Weiterhin wird ein Modell zur Analyse der Makrorisiken eingesetzt. Durch den Vergleich des Fonds mit dem Portfolio,

Team

Den Kern des Investmentteams bilden *Tobias Klein* (Geschäftsführer Investments) und *Andreas Kraft* (Portfoliomanager). *Tobias Klein* kümmert sich beim *First Private Aktien Global* um die strategische Ausrichtung, *Andreas Kraft* leitet das Tagesgeschäft. Insgesamt besteht das Investmentteam aus zehn Mitarbeitern, die alle einen akade-

hängig gemanagt. Die Auswahlkriterien berücksichtigen allerdings gewisse Allokationslimite, die dazu beitragen sollen, Klumpenrisiken zu vermeiden. Die Abweichungen auf Sektoren- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind auf höchstens 10 Prozent für entwickelte Länder begrenzt. Für die USA als Schwergewicht in MSCI World besteht kein Limit. Bis zu zwanzig Prozent des Portfolios darf aus Aktien aus Schwellenländern bestehen, wobei die Abweichung gegenüber der Benchmark maximal 5 Prozent betragen darf und die Schwellenländer nur mit dem halben Gewicht der entwickelten Länder im Portfolio berücksichtigt werden. Es erfolgt keine aktive Währungsallokation. 30% der in anderen Währungen als Euro getätigten Investitionen werden abgesichert.

Der Fonds wird alle drei Monate vollständig ausbalanciert. Es werden nur solche Werte gehalten, die zu dem dann aktuellen Zeitpunkt wieder gekauft würden. Zwischen den quartalsweisen Anpassungen werden die Titel laufend beobachtet, wobei relevante Veränderungen zu einem vorzeitigen Verkauf führen können. Durch den quantitativen Filterprozess werden Liquiditätsrisiken und Bonitätsrisiken von Anfang an berücksichtigt. Das qualitative Ausschlussverfahren verringert Klumpenrisiken und trägt zu einer Reduzierung der Volatilität bei. Die Umsetzung der Anlageentscheidung erfolgt direkt durch das Portfolio Management. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy.

das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Researchs beurteilt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft. Alle Restriktionen werden vor der Ausführung von Orders durch die Portfoliomanager überwacht. Seit November 2008 erfolgt zusätzlich die maschinelle Überwachung durch die Frankfurter Service KAG, die auch die Fondsbuchhaltung der Gesellschaft übernommen hat.

mischen Abschluss haben und zum Teil über die Zusatzqualifikation CFA verfügen. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt. Bonuszahlungen orientieren sich an dem Mehrwert, den die Gesellschaft.

Investmentcharakteristik

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

Produktgeschichte

Monatliche Returns

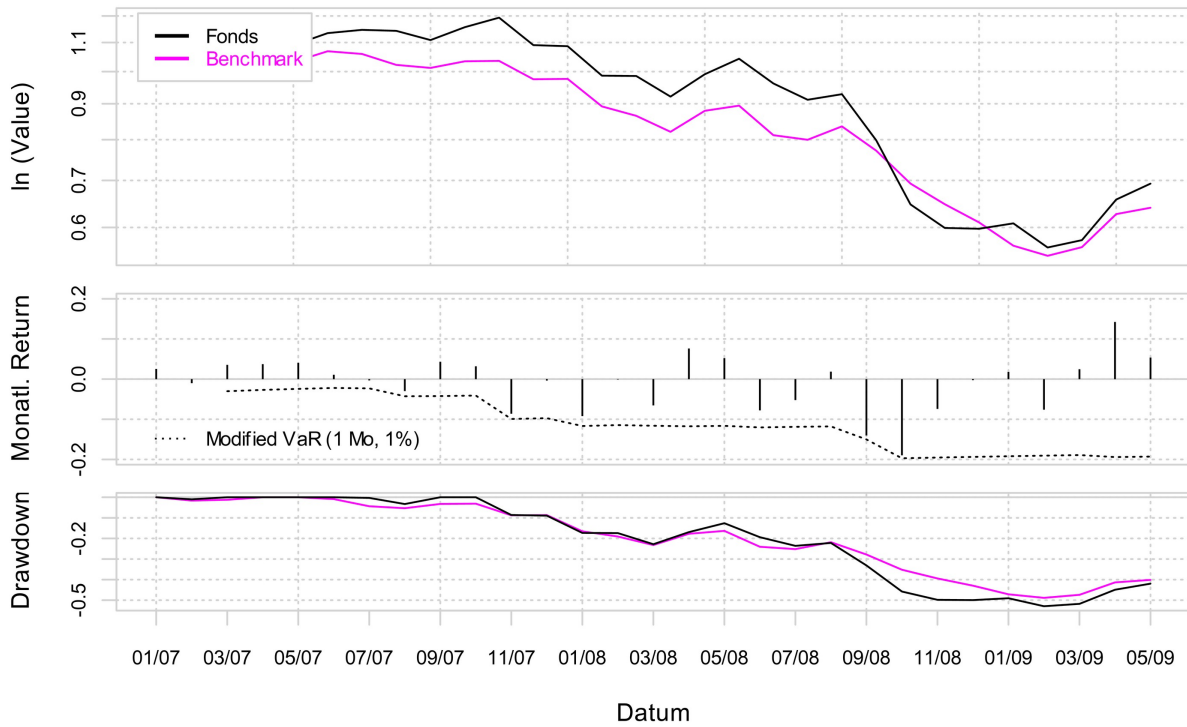
	2007	2008	2009
Jan	2.5	-9.2	1.8
Feb	-1.0	-0.1	-7.6
Mrz	3.5	-6.5	2.4
Apr	3.7	7.6	14.2
Mai	4.0	5.2	5.4
Jun	1.1	-7.8	-
Jul	-0.3	-5.2	-
Aug	-3.0	1.8	-
Sep	4.3	-14.0	-
Okt	3.2	-19.0	-
Nov	-8.6	-7.4	-
Dez	-0.4	-0.3	-
Fonds	8.7	-45.0	15.9
Benchmark	-2.4	-37.5	4.9

Statistik per Ende May 09	6M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	33.72%	-33.59%	-21.86%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	24.77%	31.24%	25.55%	-	-	-
Sharpe-Ratio	1.20	-1.20	-1.01	-	-	-
bestes Monatsergebnis	14.22%	14.22%	14.22%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-7.61%	-18.96%	-18.96%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	2.11%	-2.73%	-0.29%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		-33.59%	-8.05%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-33.59%	-45.78%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		-33.59%	-33.68%	-	-	-
längste Verlustphase	2 M	12 M	19 M	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-7.61%	-46.13%	-52.92%	-	-	-

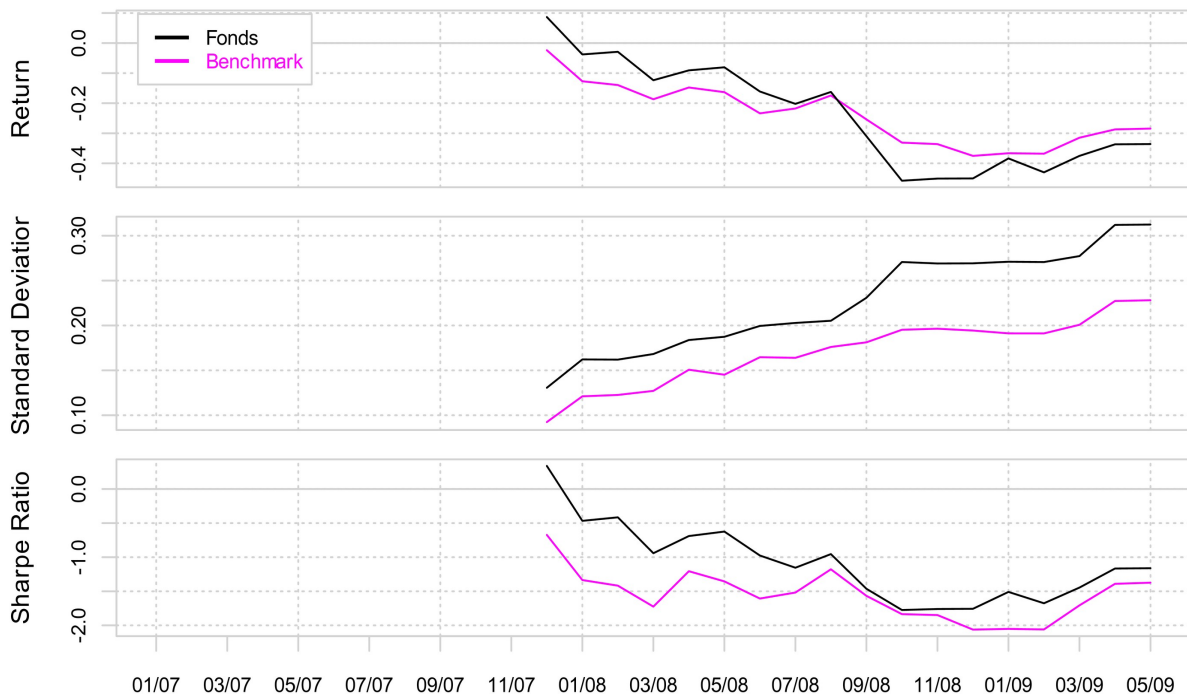
Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)

Jensen alpha	0.01
Beta	1.16
R ²	0.73
Alpha (annualisiert)	0.07
Korrelation	0.86
Tracking Error	0.14
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.05
Treynor Ratio	-0.22

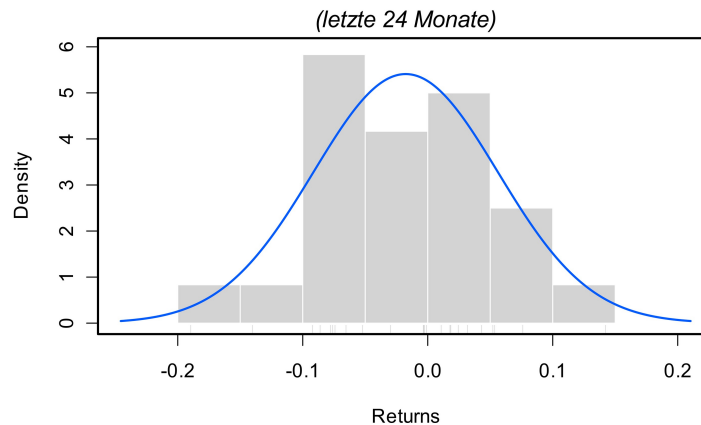
Performance



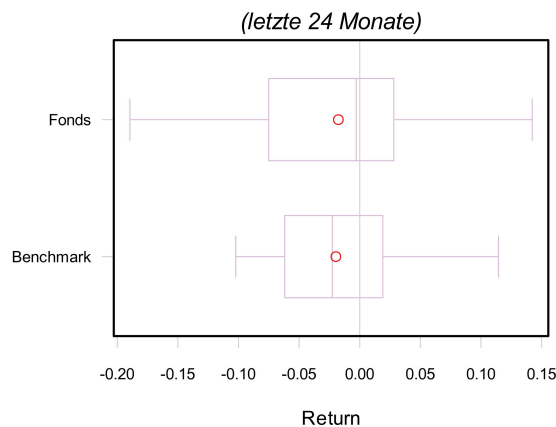
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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 4% 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 Bench-

mark 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.

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+
06/2009

**First Private
Aktien Global**

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