



AA+
10/2014

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 (alle Anteilklassen)	EUR 96.91 m per 30/08/2014
Management Fee	1.5 % p.a.
TER	1.83 % 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 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. Investmentziel ist eine deutliche Outperformance des Vergleichsindex (betrachtet über den gesamten Businesszyklus). Durch Kombination von drei fundamental-quantitativen Strategien zur Aktienselektion wird darüber hinaus eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Der Fonds investiert sowohl in reine Value- als auch in Growth-Titel. Darüber hinaus wird auch in Quality-Titel (Aktien mit stabilen Erträgen, hohen Dividenden/Aktienrückkäufen und niedrigem Risiko) angelegt. Mit dem ausgewogenen Style-Profil beabsichtigt das Fondsmanagement, die Performance gegenüber einer reinen Value-Strategie zu glätten. Die Benchmark ist nicht Grundlage der Portfoliokonstruktion. So werden in der Regel rund die Hälfte des Fondsvolumens außerhalb der Benchmark investiert.

Der Investmentprozess wird kontinuierlich auf eventuelle Verbesserungs- bzw. Optimierungspotentiale überprüft und bei Bedarf adjustiert. Seit Fondsaufgabe wurden bereits mehrere Anpassungen vorgenommen, die dazu beitragen sollen, das Risiko-Return-Profil zu verbessern. Bevor eine Änderung implementiert wird, werden jedoch umfangreiche Analysen durchgeführt, wobei insbesondere auch (neue) wissenschaftliche Erkenntnisse und Auswertungen berücksichtigt werden. U.a. wurde hierzu in 2014 mit Herrn *Dr. Bernd Scherer* in der neu geschaffenen Stelle des Chief Scientific Officer die Fruchtbarmachung neuer quantitativer Wissenschaftserkenntnisse intensiviert. Das Fondsportfolio wird kontinuierlich auf den bestehenden Rebalancing-Bedarf analysiert. Im Rahmen eines dynamischen Rebalancing erfolgt die Portfoliokonstruktion immer dann, wenn das Alpha-Exposure von einer gewissen Anzahl der Aktien im Fonds (ca. 30) unter 90 % gesunken ist (zuvor quartalsweises Rebalancing). Die Anzahl der Titel im Portfolio beträgt 100-140 Werte, da eine höhere Titellanzahl keinen zusätzlichen Diversifika-

tionsbeitrag - und damit keine weitere Risikoreduzierung - leistet. Währungshedges werden nicht mehr durchgeführt, da interne Untersuchungen von *First Private* ergeben haben, dass so das Gesamtrisiko gesenkt wird. Die Gleichgewichtung wurde im Jahre 2010 dahingehend geändert, dass drei Risikofaktoren wie Emerging Market Zugehörigkeit, geringe Marktkapitalisierung und geringe Liquidität definiert wurden, für die ein „Gewichtungsabschlag“ vorgenommen wird (risikoadjustierte Gleichgewichtung).

Die Aktien werden in einem mehrstufigen, computergetriebenen Verfahren ausgewählt. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Zunächst werden Werte, die nicht ausreichend liquide sind, aussortiert. Anschließend werden für die drei Strategien (Value, Growth und Quality) jeweils die 100 attraktivsten Aktien identifiziert. Die Analyse basiert dabei auf Kennzahlen und Kriterien, die für die jeweilige Strategie relevant sind. Eine quantitative und qualitative Risikokontrolle runden das Selektionsverfahren ab. Dadurch sollen beispielsweise größere Klumpenrisiken vermieden werden.

Alle im Investmentprozess herangezogenen Quant-Modelle wurden intern entwickelt und unterliegen einer kontinuierlichen Beobachtung auf mögliche Optimierungs- und Verbesserungspotenziale.

Seit Auflegung hat sich *First Private Aktien Global* besser als der MSCI World entwickelt. Über die letzten 5 Jahre belief sich die annualisierte Performance auf 14.07 %. Das Sharpe-Ratio hat in der Folge der Beobachtungszeiträume eine positive Tendenz. Die angestrebte relativ niedrige Volatilität wurde nicht ganz erreicht, wobei in der jüngeren Vergangenheit eine Angleichung versus Benchmark stattgefunden hat.

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

Investmentprozess

Der *First Private Aktien Global* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* verwaltet. Insgesamt sind neun 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*. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds liegt bei dem Fondsmanager *Andreas Kraft*. Er wird durch *Katarina Labudova* unterstützt und vertreten.

Das Investmentuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus ca. 6000 Werten weltweit, die über eine aus Sicht des Portfolio Managements ausreichende Datengrundlage verfügen. Das Anlagespektrum umfasst dabei schwerpunktmäßig Werte des MSCI World, darüber hinaus aber auch weitere Aktientitel, u.a. aus den Emerging Markets. Die Werte im Anlageuniversum durchlaufen zunächst einen quantitativen Filterprozess. Dabei werden in einem ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen (ca. 4500-5000 verbleibende Werte). Anschließend werden die Kaufkandidaten auf Basis einer quantitativen Systematik ermittelt. Bei dieser Auswahl spielen eine Vielzahl von fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) eine Rolle. Dabei ist die Zusammensetzung der Bewertungskennzahlen spezifisch für eine der drei parallel laufenden Strategien, die sich als Value, Growth und Quality klassifizieren lassen und die im Portfolio gleichgewichtet berücksichtigt werden. Für jede dieser drei Strategien werden 100 potentielle Kaufkandidaten identifiziert. Für diese insgesamt 300 Aktien folgt anschließend eine Überprüfung daraufhin, was gegen einen Kauf sprechen könnte. In diesem Zusammenhang wird im Rahmen einer quantitativen Qualitätskontrolle zunächst überprüft, ob die Werte über eine konservative Bilanzierung - und damit über eine solide Bilanzqualität - verfügen. Weiterhin erfolgt eine qualitative Prüfung durch das Portfolio Management

(negatives Screening). Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen (z.B. Übernahmekandidaten oder Werte mit negativen Unternehmensnachrichten, die sich noch nicht in den Zahlen widerspiegeln). Bei der nachgelagerten qualitativen Überprüfung der Titel bzw. bei der Suche nach Risiken wird *Andreas Kraft* von *Katarina Labudova* und *Andreas Müller* unterstützt.

Darüber hinaus werden Titel aufgrund von Klumpen- und Makrorisiken ersetzt. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken sind auch Allokationslimite definiert. Die zulässigen Abweichungen auf Sektor- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind für entwickelte Länder auf +/-10 % begrenzt. Für die USA als Schwergewicht in dem als Benchmark herangezogenen MSCI World Index besteht kein Limit. Die Gesamtquote für Emerging Markets Länder beträgt 20 %. Bei Investments in Emerging Market Aktien darf die Abweichung gegenüber der Benchmark maximal +/-5 % betragen. Maximale Gewichtung pro Emerging Markets Land beträgt 5 %. Ins Portfolio aufgenommen werden 100-140 Aktien. Die Gewichtung der Einzeltitel basiert auf einer risikoadjustierten Gleichgewichtung. Dabei werden Abschläge für die drei Risikofaktoren Emerging Market Zugehörigkeit, geringe Marktkapitalisierung und geringe Liquidität vorgenommen. Die resultierenden Portfoliogewichte liegen zwischen 0.3-1.2 %. Ende 2011 wurde eine Kennzahl zum Ausfallrisiko in den Investmentprozess aufgenommen. Aktien mit einem Ausfallrisiko von mehr als 3 % werden vom Fondsmanagement nicht gekauft. Diese Kennzahl ergänzt den quantitativen Filter des Quant-Screenings ein und schränkt das Anlageuniversum um 10-15 %.

Die Umsetzung von Anlageentscheidungen erfolgt direkt durch das Portfolio Management Team. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy.

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 Port-

folio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Research beurteilt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft. Alle Restriktionen werden vor Orderausführung automatisch durch die Frankfurter Service KAG und zusätzlich durch das Portfolio Management überwacht.

Team

Den Kern des Investmentteams bilden *Andreas Kraft* (Portfoliomanager), *Katarina Labudova* (PM-Stellvertreterin) und weiterhin *Tobias Klein* (PM-Stellvertreter). *Tobias Klein* ist für die strategische Ausrichtung verantwortlich. *Andreas Kraft* leitet das Tagesgeschäft und ist für den Investmentprozess des *First Private Aktien Global* zuständig. *Dr. Bernd Scherer* fungiert seit 2014 als Chief

Scientific Officer (CSO) zur weiteren Vernetzung von wissenschaftlichen Erkenntnissen mit operativem Portfoliomanagement. Die neun Mitarbeiter im Investmentteam verfügen alle über einen akademischen Abschluss und zum Teil über die Zusatzqualifikation CFA. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl (Stock-Picking)
Liquidität	Bonität
Währungen	Assetgewichtung
Länderrisiko	-
Branchenentwicklung	-

Produkthistorie

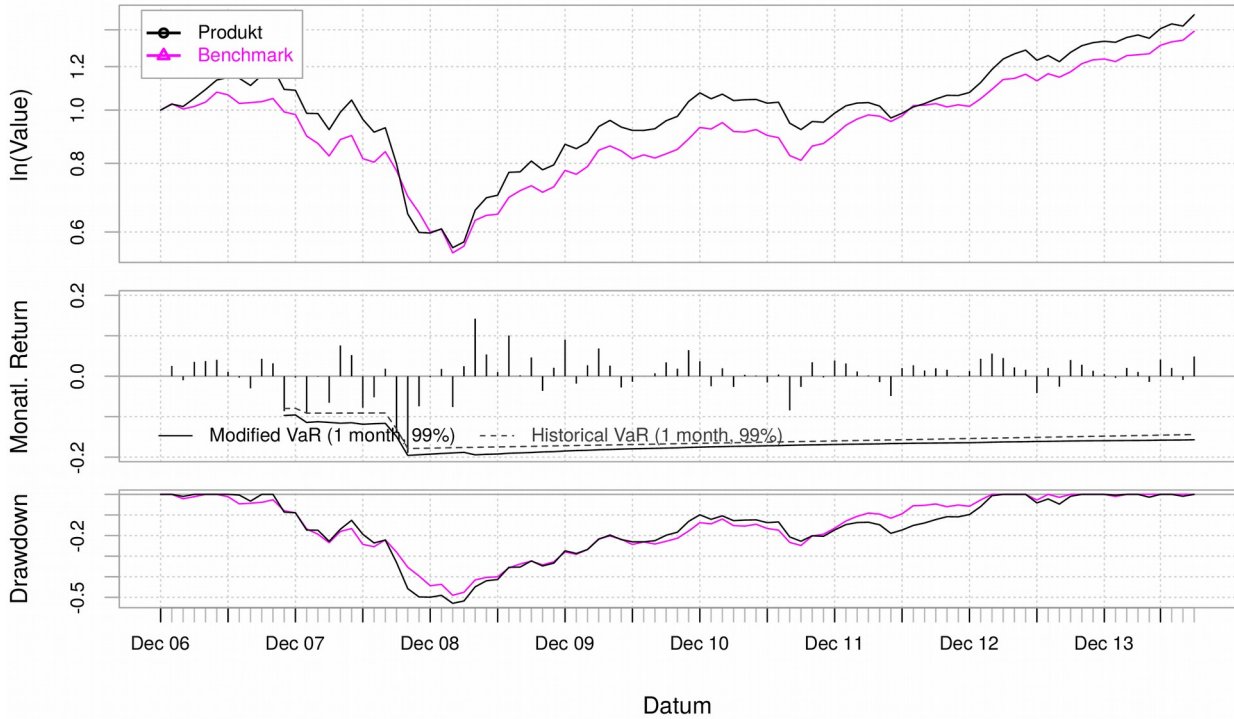
Monatliche Returns

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jan	2.5	-9.2	1.8	-1.8	-2.5	3.1	4.3	-0.4
Feb	-1.0	-0.1	-7.6	2.7	2.0	1.2	5.6	2.0
Mrz	3.5	-6.5	2.4	6.8	-2.6	0.2	4.5	1.1
Apr	3.7	7.6	14.2	2.6	0.3	-1.4	2.2	-1.4
Mai	4.0	5.2	5.4	-2.8	0.1	-4.9	1.6	4.1
Jun	1.1	-7.8	1.1	-1.4	-1.6	2.0	-4.2	2.0
Jul	-0.3	-5.2	10.1	-0.0	0.4	2.7	2.0	-0.9
Aug	-3.0	1.8	0.2	0.7	-8.4	1.4	-2.6	4.9
Sep	4.3	-14.0	4.6	3.4	-2.6	1.9	4.0	-
Okt	3.2	-19.0	-3.6	1.8	3.4	1.6	2.8	-
Nov	-8.6	-7.4	2.1	6.4	-0.3	-0.1	1.3	-
Dez	-0.4	-0.3	9.0	3.7	3.9	1.3	0.6	-
Produkt	8.7	-45.0	45.0	24.1	-8.2	9.1	23.9	11.8
Benchmark	-1.9	-38.9	29.5	19.7	-3.1	12.7	21.9	12.3

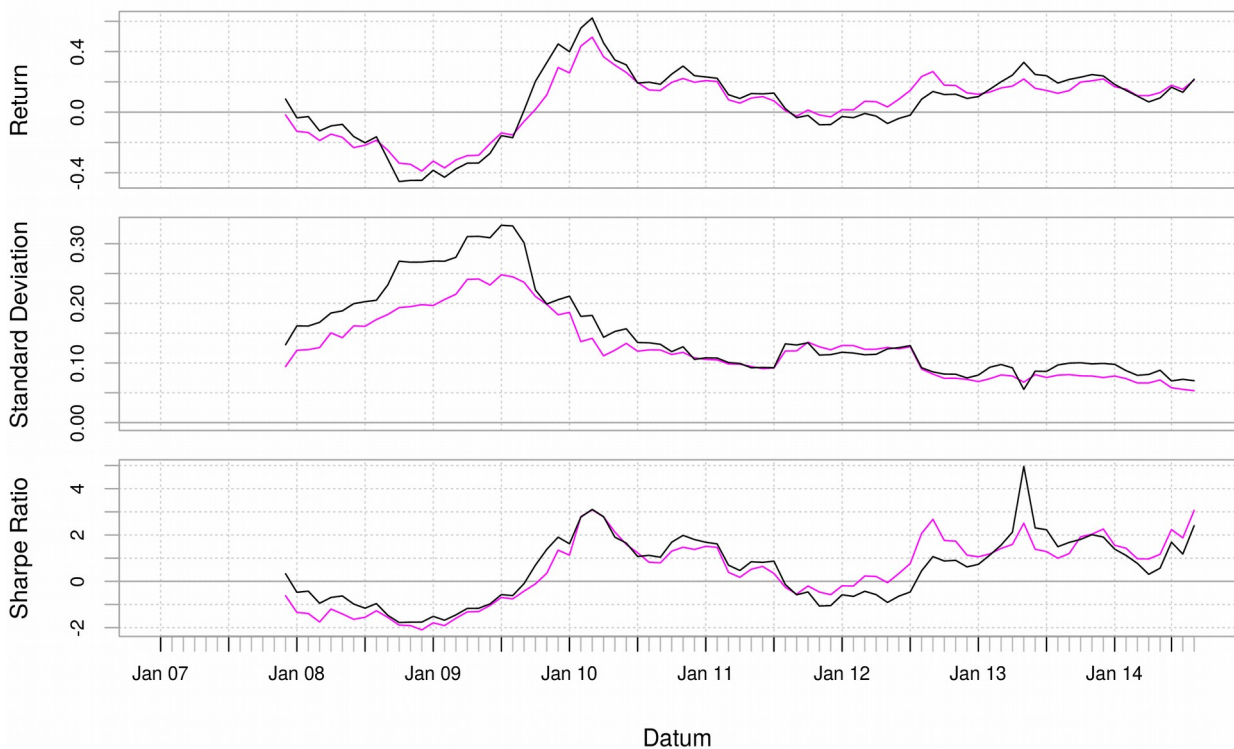
Statistik per Ende Aug 14	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	20.98%	21.74%	20.47%	16.36%	14.07%	4.32%
Volatilität (annualisiert)	8.84%	7.02%	8.26%	8.58%	10.59%	17.13%
Sharpe-Ratio	2.22	2.87	2.30	1.72	1.13	0.10
bestes Monatsergebnis	4.86%	4.86%	5.57%	5.57%	9.01%	14.22%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.37%	-1.37%	-4.16%	-4.87%	-8.43%	-18.96%
Median der Monatsergebnisse	1.54%	1.66%	1.76%	1.58%	1.49%	1.29%
bestes 12-Monatsergebnis		21.74%	24.80%	32.89%	32.89%	62.17%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		21.74%	6.75%	6.75%	-8.33%	-45.78%
Median der 12-Monatsergebnisse		21.74%	18.32%	16.48%	12.56%	12.07%
längste Verlustphase	1	1	4	5	23	64
maximale Verlusthöhe	-1.37%	-1.37%	-4.73%	-6.25%	-14.28%	-52.92%

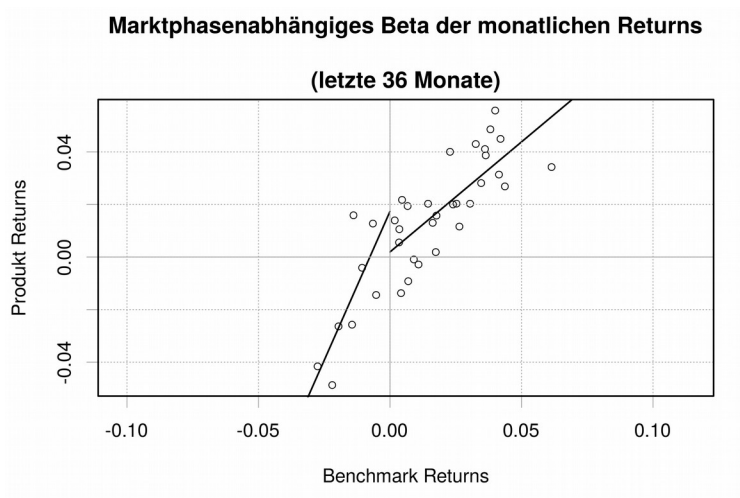
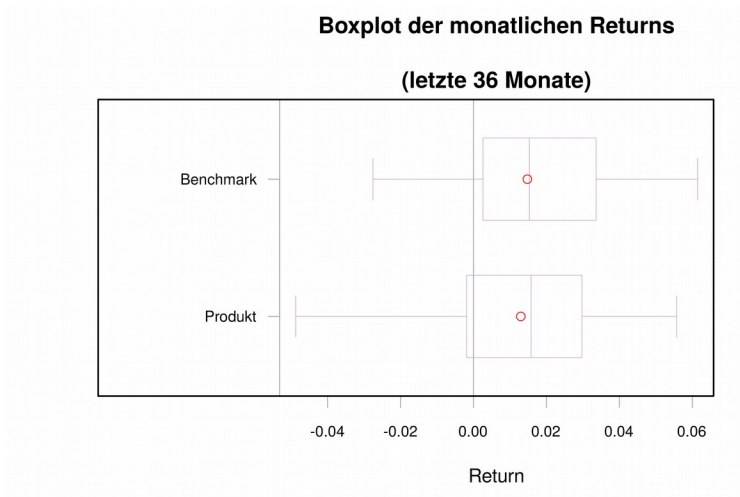
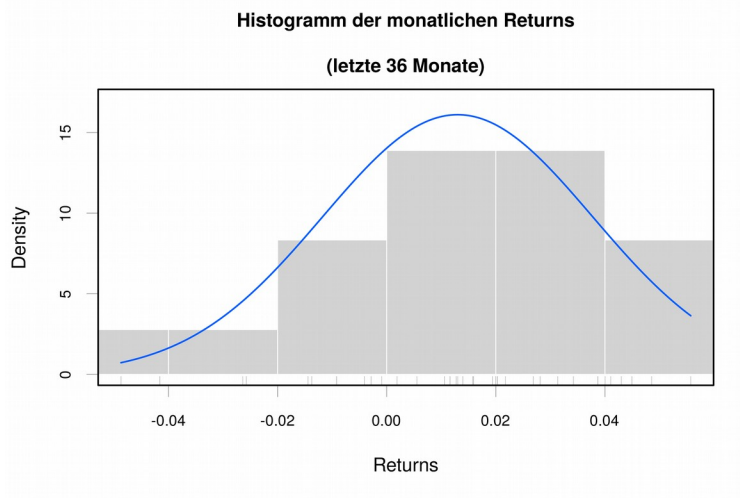
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.02
Beta	0.96
R-squared	0.70
Korrelation	0.84
Tracking Error	0.05
Active Premium	-0.03
Information Ratio	-0.55
Treynor Ratio	0.15

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

AAA	Der Investmentprozess erfüllt höchste Qualitätsstandards
AA	Der Investmentprozess 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 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 vorgekommenen 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+
10/2014

**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