

Produktprofil

Name des Fonds DJE – Dividende & Substanz (Klasse I)

ISIN LU0159551042

Anlageuniversum Aktien Europa

Benchmark keine (indikativ: MSCI World)

Anlagewährung EUR

Erträge Thesaurierung

Auflegungsdatum 27.01.2003

Fondsvolumen EUR 491 m per 31.03.2006

Management Fee 1.37% p.a.

TER 1.79% p.a.

Fondsmanager Jan Ehrhardt

Gesellschaft DJE Investment S.A.

Internet www.dje.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)

Risikoklasse mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)

Renditeerwartung Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität

Verlusttoleranz kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *DJE Dividende & Substanz* ist ein international anlegender Aktienfonds, der durch seinen Value-Ansatz und die aktive Steuerung der Barquote geprägt ist. Trotz des Anlageschwerpunktes in Europa nutzt der Fonds auch Chancen der Aktienmärkte weltweit. Der Fonds ist dabei nicht Benchmark-orientiert. Basierend auf der eigenen FMM-Methodik (Fundamental, Monetär, Markttechnik), aber auch durch den Einsatz von Stimmungsindikatoren sollen Verluste vermieden und eine stetige Rendite erzielt werden.

Der Investmentansatz des Fonds setzt neben klassischen Value-Ansätzen auf die Dividendenrendite der Einzeltitel. Der Fonds investiert dabei in eher defensive, werthaltige Aktien, die sich durch hohe Substanz, ausgezeichnete Bilanzqualität und eben auch hohe Dividendenrenditen bei möglichst abgesicherter Ertragslage auszeichnen. Das Research und der gesamte Fonds sind noch recht stark auf Europa und insbesondere Deutschland fokussiert. Investmentgelegenheiten außerhalb Europas werden verstärkt analysiert, jedoch kommt hier eher ein fundamentaler Ansatz zum Tragen.

Das Risikomanagement erfolgt mehr auf Ebene der Einzeltitel und der Steuerung der Barquote.

Der Fonds konnte die Performance des als Orien-

tierungsgröße herangezogene MSCI World Index – bei geringerer Volatilität insbesondere auch wegen der Barquote – deutlich übertreffen. Dabei hat der Ansatz aus gleichen Gründen insbesondere in Phasen fallender Aktienmärkte besser abgeschnitten als der Index. Die Sharpe Ratio weist bei der rollierenden Betrachtung über ein Jahr zwar Spitzen auf, bewegt sich aber immer klar im positiven Bereich.

Die Abläufe sind – nach der vor kurzem erfolgten Einführung eines neuen Fondsmanagementsystems – vollständig automatisiert und beinhalten ein umfassendes Risikocontrolling und eine automatisierte Überwachung der Investmentrestriktionen.

Vorübergehend wirkt *Dr. Jens Ehrhardt* verstärkt am Investmentprozess dieses Fonds mit. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt aber weiterhin der Fondsmanager, *Jan Ehrhardt*. Einzelne Mitarbeiter sind schon sehr lange im Unternehmen tätig. Die Vergütung der Mitarbeiter unterliegt einem unternehmenseinheitlichen Zielvereinbarungs- und Bonifikationssystem.

Der *DJE Dividende & Substanz* erhält aufgrund des klar strukturierten Investmentprozesses, aber auch aufgrund des speziellen, konsequent angewendeten Top-Down-Ansatzes, die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der Fonds *DJE Dividende & Substanz* wird von der *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die im Jahre 1974 gegründete *Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG* mit Sitz in Pullach bei München, die heute zu den größten bankunabhängigen Vermögensverwaltungs-Gesellschaften in Deutschland zählt. Insgesamt sind neun Mitarbeiter aus den organisatorisch getrennten Bereichen Portfoliomanagement und Research direkt am Investmentprozess beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt *Jan Ehrhardt*, der Sohn des Unternehmensgründers.

Der Fonds investiert in internationale Aktien, wobei der Schwerpunkt auf Europa und hier insbesondere Deutschland liegt. Darüber hinaus kann der Fonds auch in verzinsliche Wertpapiere investieren und signifikante Kassa-Positionen halten. Der Fonds wird nicht Benchmark-orientiert gemanagt.

Basis für den Investmentprozess ist ein im Unternehmen entwickelter Ansatz, dem fundamentale, monetäre und markttechnische Indikatoren zugrunde liegen (FMM-Methode). Dabei werden zunächst die makroökonomischen Rahmenbedingungen der weltweiten Volkswirtschaften analysiert und Prognosen für Kennzahlen wie z.B. Wirtschaftswachstum oder Beschäftigungslage getroffen. Im zweiten Schritt wird über monetäre Indikatoren die Nachfragesituation an den Wertpapiermärkten analysiert. Ferner wird auf technische Indikatoren der wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenmärkte zurückgegriffen. We-

sentliche Bedeutung hat dabei eine eigene Datenbank von Stimmungsindikatoren, die eine lange Datenhistorie aufweist. Für die US-Märkte stützt sich das Fondsmanagement dabei auf externe Researchquellen. Auf dieser Grundlage werden im Rahmen der Top-Down-Allokation die Regionen nach ihrem Chancen/Risiko-Verhältnis gewichtet. Das Risiko des Fonds wird durch die variable Kassenhaltung, den Einsatz von Derivaten sowie den konsequenten Umgang mit Verlustpositionen gesteuert. Die Allokation wird täglich durch das Management überwacht, um kurzfristig das Aktien-Exposure anzupassen. Währungsrisiken werden nur in sehr geringem Umfang eingegangen.

Das Fondsmanagement verfolgt Bottom-Up einen Value-Ansatz, wobei in Werte investiert wird, die neben einer guten Substanz und einer ausgezeichneten Bilanzqualität auch eine hohe Dividendenrendite aufweisen. Auf der Suche nach werthaltigen Unternehmen werden rund 600 Titel aus dem Anlageuniversum herausgefiltert. Davon werden etwa 150 Unternehmen nach einer ersten Analyse in die engere Auswahl genommen, von denen wiederum 50–80 zum Kerninvestment zählen. Bei dieser Auswahl spielen neben quantitativen Faktoren (Multiplikatoren, GuV- und Bilanzkennzahlen) auch qualitative Faktoren (z.B. Managementqualität und Marktposition) eine Rolle. Im Jahr werden 80–120 Unternehmen besucht.

Die Umsetzung der Anlageentscheidung erfolgt direkt durch den Fondsmanager. Der Orderprozess ist nahezu vollständig automatisiert.

Qualitätsmanagement

Die Performance der Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Attributionsanalysen werden von der DPG (*Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft*) erstellt und können mit dem neuen Fondsmanagementsystem durchgeführt werden. Zur Risikokontrolle werden vom internen Controlling eine Reihe von Kennzahlen (z. B. Stress-Tests, Beta, Volatilität und Korrelationen) bereitgestellt. Der Value at Risk des Fonds wird täglich von einem exter-

nen Dienstleister berechnet.

Die Zusammensetzung der Portfolios sowie die Qualität des internen Research werden regelmäßig überprüft. Die Überwachung der Investmentrestriktionen ist vollständig automatisiert und in den Orderprozess integriert. Zusätzlich erfolgt eine unabhängige Kontrolle durch das interne Controlling. Die Gesellschaft arbeitet mit einer Reihe von Brokern zusammen, deren Ausführungsqualität und Gebühren regelmäßig überprüft werden.

Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung von *Jan Ehrhardt* gemanagt. Er kann dabei auf die Expertise und Erfahrung von *Dr. Jens Ehrhardt* zurückgreifen. Einige Analysten gehören dem Unternehmen mehr als 20 Jahre an. Das Research Team umfasst sieben Mitarbeiter und wird weiter ausgebaut.

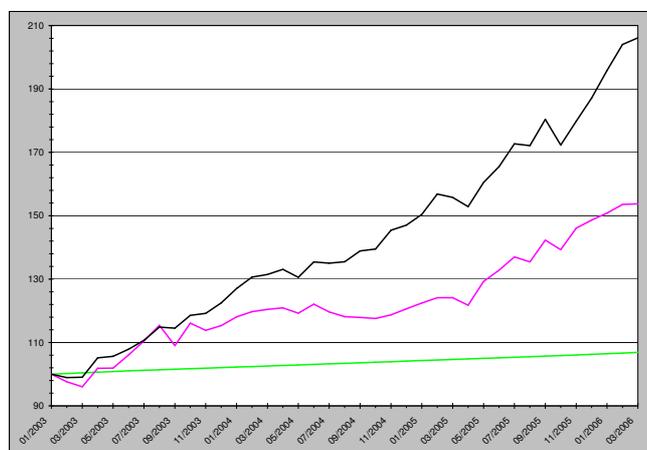
Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Vergütung, die sich an der Erreichung der jährlich individuell vereinbarten Ziele – wo anwendbar auch hinsichtlich Investmentperformance und -risiko – orientiert.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Liquidität	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Länderallokation
Konjunktur	Kassenhaltung
Währungen	Branchengewichtung

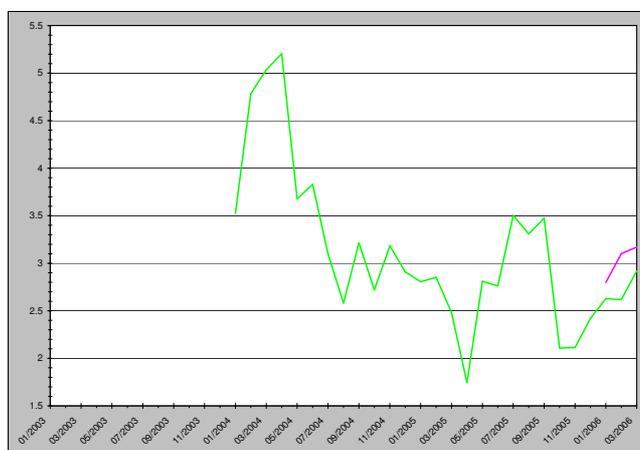
Produktgeschichte

Performance



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt

Sharpe-Ratio



— 1 Jahr — 3 Jahre

Statistik per 03/2006	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	32.32%	25.22%	27.68%	—	—	—
Volatilität (annualisiert)	10.33%	8.85%	8.07%	—	—	—
Sharpe-Ratio	2.92	2.62	3.17	—	—	—
bestes Monatsergebnis	4.99%	4.99%	6.17%	—	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	-4.49%	-4.49%	-4.49%	—	—	—
Median der Monatsergebnisse	4.13%	2.41%	2.58%	—	—	—
bestes 12-Monatsergebnis		32.32%	32.75%	—	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		14.87%	14.87%	—	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse		27.06%	23.54%	—	—	—
längste Verlustphase	2 M	2 M	2 M	—	—	—
maximale Verlusthöhe	-4.49%	-4.49%	-4.49%	—	—	—

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.

Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt <i>höchste</i> Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt <i>sehr hohe</i> Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt <i>hohe</i> Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit <i>nicht</i> 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.

Als Maßstab für den **Geldmarkt** dient der **LIBID**-Depositensatz für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus $LIBID = LIBOR - 0.125\%$ ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; **LIBID(OR)** = London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarkttrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete **Volatilität** ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

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-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.

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos.ws

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos.ws