

Produktprofil

Name des Fonds	DJE - Gold & Ressourcen
ISIN	LU0159550820
Anlageuniversum	Aktien Global (All Caps)
Benchmark	60% XAU-Index (EUR), 20% MSCI World Materials Index (EUR), 20% CRB Index (EUR)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	28.01.2003
Fondsvolumen	117,5m per 30.06.2009
Management Fee	1,07% p.a.
TER	1,86% p.a.
Fondsmanager	Dr. Jens Ehrhardt
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	www.dje.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	hoch (höher als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig an der Entwicklung von Edelmetall- und Rohstoffpreisen
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *DJE Gold & Ressourcen* ist ein global anlegender Aktienfonds, der überwiegend in Goldminenaktien investiert, um an der Wertentwicklung dieses Edelmetalls zu partizipieren. Zur Diversifikation werden Anteile von Unternehmen erworben, die im Bereich anderer primärer Ressourcen operieren. Dabei wird jeweils großer Wert auf die Liquidität der Aktien und die Substanzhaltigkeit der Unternehmen gelegt. Aufgrund der Fokussierung auf die Gold- und Rohstoffmärkte liegt der geographische Investment-schwerpunkt außerhalb Deutschlands und Europas. Die Fondszusammensetzung ist dabei nicht an einer Benchmark orientiert. Basierend auf der eigenen FMM-Methodik (Fundamental, Monetär, Markttechnik), die seit Jahren den Anlageentscheidungen von DJE zugrunde liegt – aber auch durch den Einsatz von Stimmungsindikatoren – sollen Verluste vermieden und eine stetige Rendite erzielt werden.

Bei der Einzeltitelauswahl wird ein valueorientierter Ansatz verfolgt, bei dem es darum geht, werthaltige Aktien ausfindig zu machen, die durch eine hohe Substanz und ausgezeichnete Bilanzqualität sowie durch ausreichende Reserven gekennzeichnet sind. Das Research von DJE ist zwar derzeit noch recht stark auf Deutschland und Europa sowie zunehmend auch auf Asien fokussiert. Der Goldpreis und Goldminenaktien werden aber schon seit langem beobachtet. Spezielle geologische Kenntnisse werden bei Bedarf aus externen Quellen bezogen.

Das Risikomanagement erfolgt insbesondere auf Ebene der Einzeltitel und unter zur Hilfenahme der Markttech-

nik, der wegen der volatilen Gold- und Rohstoffmärkte eine hohe Bedeutung beigemessen wird. Daneben ist die Steuerung der Barquote ein Instrument zum Risikomanagement. Die Abläufe sind vollständig automatisiert und beinhalten ein umfassendes Risikocontrolling und eine automatisierte Überwachung der Investmentrestriktionen.

Einzelne Mitarbeiter des Investmentteams gehören dem Unternehmen bereits seit mehr als 20 Jahren an. Die Vergütung der Mitarbeiter unterliegt einem unternehmens-einheitlichen Zielvereinbarungs- und Bonifikationssystem.

Die Benchmark wurde im Januar 2008 angepasst, ohne dass sich der Investmentprozess geändert hat. Um eine einheitliche Darstellung zu gewährleisten, wird hier historisch die neue Benchmark als Vergleichsgröße herangezogen.

In der jüngeren Vergangenheit konnte der Fonds die Performance der Benchmark übertreffen, insbesondere auch durch die Steuerung der Barquote. Im Jahre 2008 konnte der Fonds sich der Finanzkrise allerdings nicht entziehen und hat Verluste verzeichnet. Das ist insbesondere auf den starken Rückgang der Goldaktien zurückzuführen, wenngleich der Goldpreis selber sich verbessern konnte. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 10% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Dabei wird keine High-Water-Mark verwendet. Das Sharpe Ratio lag bei der rollierenden Betrachtung über 5 Jahre im positiven Bereich.

Der *DJE Gold & Ressourcen* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *DJE Gold & Ressourcen* wird von der *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die im Jahre 1974 gegründete *Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG (DJE)* mit Sitz in Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands gehört. Insgesamt sind 10 Mitarbeiter aus den Bereichen Portfoliomanagement und Research am Investmentprozess beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Dr. Ulrich Kaffarnik*.

Der Fonds investiert in liquide Aktien internationaler Unternehmen, die überwiegend in der Gewinnung, Verarbeitung und Vermarktung von Gold tätig sind. Darüber hinaus kann zur Diversifizierung in Gesellschaften investiert werden, welche andere primäre Ressourcen wie z.B. Metalle, Erdöl, Wasser oder Getreide gewinnen, verarbeiten oder vermarkten. Daneben können auch physische Goldinvestments bis zu 10% erworben werden. Weiterhin dürfen fest oder variabel verzinsliche Wertpapiere und signifikante Kassa-Positionen gehalten werden.

Basis für den Investmentprozess ist ein selbst entwickelter Ansatz, dem fundamentale, monetäre und markttechnische Indikatoren zugrunde liegen (FMM-Methode). Dabei werden zunächst die makroökonomischen Rahmenbedingungen der weltweiten Volkswirtschaften und Rohstoffmärkte analysiert. Darauf basierend werden Prognosen für die Preisentwicklung von Gold und weiteren Ressourcen sowie für Kennzahlen wie z.B. das Wirtschaftswachstum erstellt. Im zweiten Schritt wird über monetäre

Indikatoren die Nachfrage- und Liquiditätssituation an den Wertpapier- und Rohstoffmärkten analysiert, der insbesondere für den Goldpreis eine hohe Bedeutung beigemessen wird. Abschließend werden technische Indikatoren betrachtet. Dabei wird auch auf eine eigene Datenbank von Stimmungsindikatoren zurückgegriffen. Auf dieser Grundlage wird im Rahmen der Top-Down-Allokation das Chancen/Risiko-Profil der verschiedenen Regionen und Ressourcen analysiert. Bei der Einzeltitelauswahl wird ein Bottom-Up-Ansatz verfolgt. Ziel ist es, substanzhaltige Titel zu identifizieren, die über ein ausgewogenes Chancen/Risiko-Verhältnis und ausreichende Reserven verfügen. Hierzu werden diverse Kennzahlen (u.a. goldminen- oder rohstoffspezifische Kennzahlen wie abgezinster Gewinn im Boden) sowie die Bonität und Bilanzqualität der Unternehmen betrachtet. Dabei geht es darum, die Nachhaltigkeit der Unternehmenserträge einzuschätzen. Für geologische Fragestellungen wird bei Bedarf auf externe Expertise zurückgegriffen. Die Unternehmen werden ferner einem Peer-Group-Vergleich und einer Worst-Case-Betrachtung unterzogen. Darüber hinaus spielen auch qualitative Faktoren eine Rolle. Das Risiko des Fonds wird aktiv gemanagt, u. a. über die Liquiditätsquote. Weiterhin wird die Markttechnik zur Risikosteuerung herangezogen. Über Währungsabsicherungen wird im Einzelfall entschieden. Die Umsetzung der Anlageentscheidung erfolgt direkt durch den Fondsmanager. Der Orderprozess ist nahezu vollständig automatisiert.

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Attributionsanalysen sowie die Berechnung des VaR und relevanter Kennzahlen (u. a. Stress-Tests, Beta, Volatilität, Korrelation) werden automatisch mit Hilfe eines inte-

grierten Controlling-Systems durchgeführt. Zusätzlich erfolgt eine unabhängige Kontrolle und die Bereitstellung von Kennzahlen durch das interne Controlling. Auch die Kontrolle der internen und externen Restriktionen erfolgt mit Hilfe des Controlling-Systems.

Team

Der Fonds wird seit 2006 von *Dr. Ulrich Kaffarnik* gemanagt, der gleichzeitig Leiter Portfoliomanagement ist und als Geschäftsführer der *DJE Investment S.A.* fungiert. Stellvertretender Fondsmanager ist Stefan Breintner, der dem Unternehmen seit 2005 angehört. Neben einem wett-

bewerbsfähigen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Bonuszahlung, die sich an der Erreichung der jährlich vereinbarten Ziele – wo anwendbar auch hinsichtlich Investmentperformance und -risiko – orientiert.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Rohstoffpreise	Bonität
Konjunktur	Assetauswahl
Währung	Assetgewichtung
Länderrisiko	Währungsgewichtung
Branchenentwicklung	Liquiditätsallokation

Produktgeschichte

Monatliche Returns

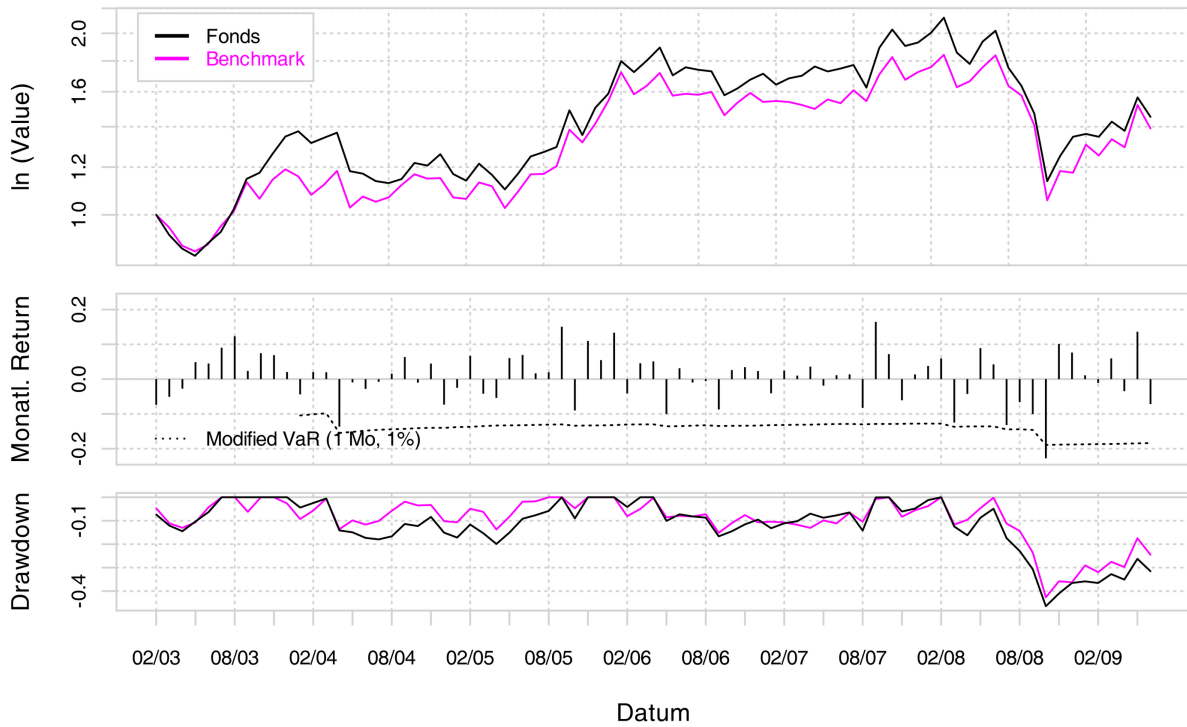
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Jan	-	-4.4	-2.5	13.3	-4.1	3.8	1.1
Feb	-7.4	2.0	6.7	-4.1	2.4	5.9	-1.1
Mrz	-5.1	2.0	-4.2	4.5	1.0	-12.5	5.9
Apr	-2.7	-13.7	-5.4	5.1	3.6	-4.3	-3.5
Mai	4.9	-0.9	6.0	-10.1	-1.9	8.9	13.6
Jun	4.5	-2.8	6.9	3.1	1.1	4.2	-7.2
Jul	9.0	-0.8	1.7	-1.0	1.4	-13.2	-
Aug	12.3	1.6	2.0	-0.6	-8.3	-6.6	-
Sep	2.3	6.3	15.1	-8.7	16.5	-10.1	-
Okt	7.4	-1.0	-9.0	2.6	7.2	-22.8	-
Nov	6.9	4.5	11.0	3.4	-6.1	10.1	-
Dez	2.0	-7.3	5.5	2.3	1.3	7.6	-
Fonds	37.6	-15.1	35.8	8.0	12.7	-30.2	7.9
Benchmark	15.8	-7.7	44.4	-0.3	12.1	-31.9	18.4

Statistik per Ende Jun 09	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-28.03%	-8.82%	-6.12%	5.02%	-	-
Volatilität (annualisiert)	36.62%	32.58%	27.33%	25.78%	-	-
Sharpe-Ratio	-0.87	-0.39	-0.37	0.04	-	-
bestes Monatsergebnis	13.63%	16.45%	16.45%	16.45%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-22.77%	-22.77%	-22.77%	-22.77%	-	-
Median der Monatsergebnisse	-2.26%	1.21%	1.10%	1.46%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		15.53%	26.08%	71.88%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-43.96%	-43.96%	-43.96%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		-23.18%	-0.48%	9.87%	-	-
längste Verlustphase	12 M	16 M	16 M	16 M	-	-
maximale Verlusthöhe	-43.71%	-46.45%	-46.45%	-46.45%	-	-

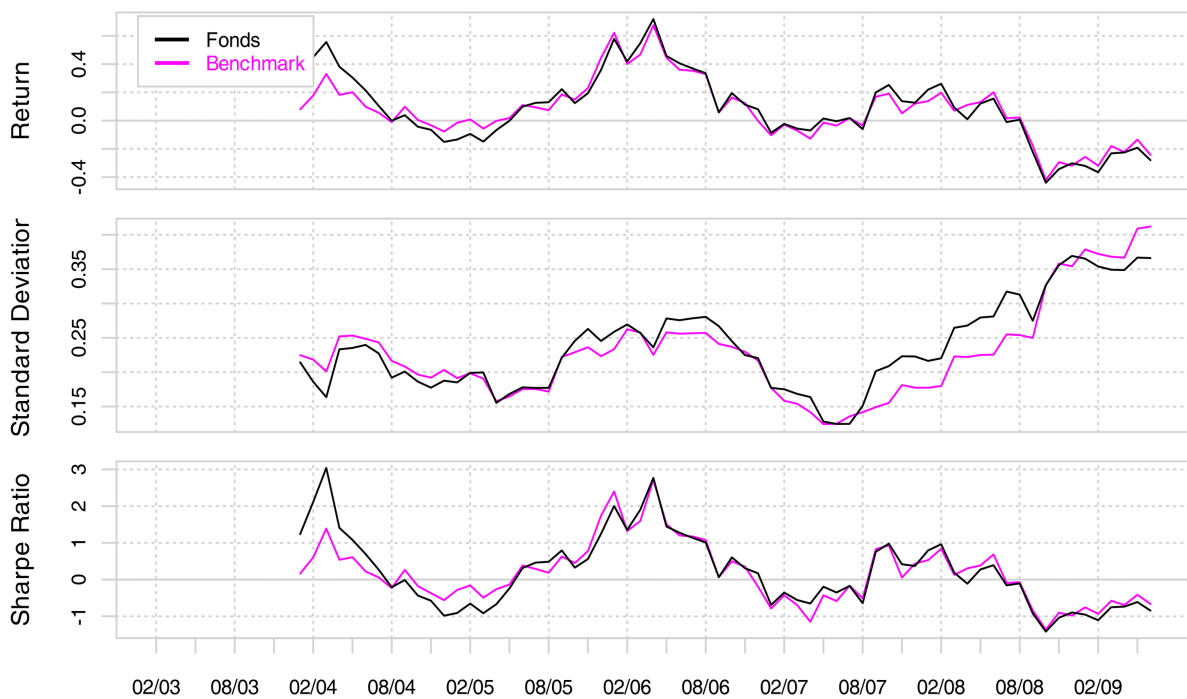
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	-0.00
Beta	0.88
R ²	0.79
Alpha (annualisiert)	-0.03
Korrelation	0.89
Tracking Error	0.13
Active Premium	-0.02
Information Ratio	-0.13
Treynor Ratio	-0.11

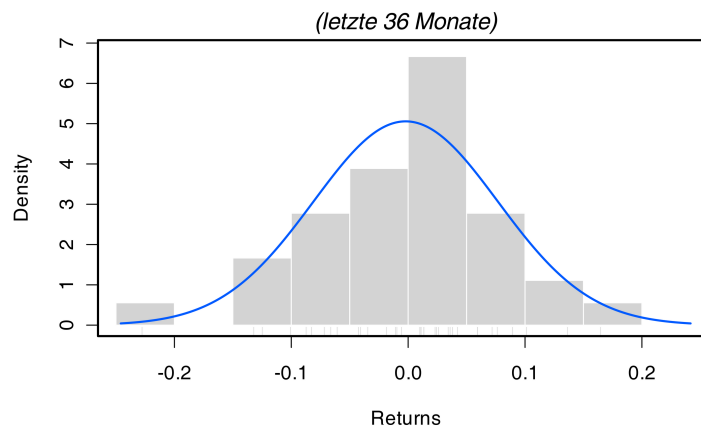
Performance



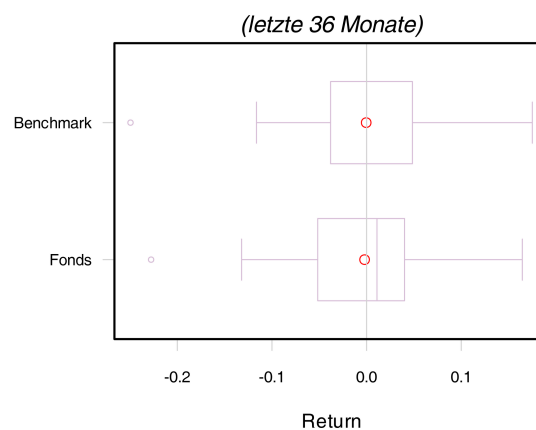
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 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](#).



AA
07/2009

DJE

Gold & Ressourcen

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