

### Produktprofil

Name des Fonds	DJE Renten Global I
ISIN	LU0159550580
Anlageuniversum	Anleihen weltweit
Benchmark	100% JP Morgan GBI Global unhedged ECU
Anlagewährung	Euro
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	27/01/2003
Fondsvolumen	Euro 172.01 Mio. per 31/03/2010 (alle Anteilklassen)
Management Fee	0.72%
TER	1.24%
Fondsmanager	Marie-Lou Prell
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	<a href="http://www.dje.lu">www.dje.lu</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: Höherer Rendite als Kapitalmarktzinsniveau
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *DJE - Renten Global* ist ein aktiv gemanagter, sicherheitsorientierter Fixed Income Fonds, der in verschiedene Anleihekategorien investiert. Dem Kapitalerhalt wird seitens des Fondsmanagements eine höhere Priorität beigemessen als der Wertsteigerung, auch wenn das Anlageziel grundsätzlich darin besteht, mittel- bis langfristig eine Outperformance gegenüber der Benchmark zu generieren. Die Einzeltitelauswahl erfolgt bottom-up, wobei insbesondere der Analyse der fundamentalen Daten eine hohe Bedeutung zukommt. Für die Branchen-, Länder und Währungsgewichtung bestehen keine festen Limits. In der Regel bilden mindestens 50% des Fondsvolumens das eher langfristig und strategisch ausgerichtete Basisportfolio. Darüber hinaus wird je nach Angebot aber auch gezielt in einzelne Positionen investiert, die seitens des Fondsmanagements kurz- bis mittelfristig als vielversprechende Opportunitäten angesehen werden (z.B. im High Yield Bereich oder wenn eine Auf-/Abwertung bestimmter Anleihen erwartet wird). Bei diesen Werten werden Gewinne auch kurzfristig realisiert - z.B. dann, wenn die Spreadentwicklung in die gewünschte Richtung verläuft - ohne dass eine Gewinnmaximierung angestrebt wird. Auch wenn der Fonds grundsätzlich weltweit investieren kann, liegt der Anlageschwerpunkt klar auf europäischer Ebene. Teilweise werden aber auch ganz gezielt Positionen in solchen Fremdwährungen beigemischt, bei denen man eine Aufwertung für sehr wahrscheinlich hält. Die Cashquote wird seitens des Fondsmanagements gezielt als Steuerungsinstrument eingesetzt. So kann es sein, dass die Kassenhaltung phasenweise bewusst deutlich er-

höht wird, z.B. wenn Neuemissionen bevorstehen, die man für attraktiv hält und an denen man sich beteiligen möchte. Hinsichtlich des im Investmentprozess berücksichtigten Researches liegt der Fokus auf den intern erbrachten - und damit unabhängigen - Analysen und Auswertungen. In diesem Zusammenhang wird auch dem direkten Kontakt zu den Emittenten eine hohe Bedeutung beigemessen, u.a. bei Roadshows und direkten Besuchen. Bei der Analyse von Corporates - insbesondere bei Erstemissionen - kommen dem Fondsmanagement auch die Analysen und die Vielzahl der Unternehmenskontakte zu Gute, über die DJE aufgrund seiner Aktivitäten im Bereich Aktien verfügt. Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel. Das Fondsmanagementsystem der Gesellschaft trägt zu einem effizienten und praktisch vollständig automatisierten Ablauf des gesamten Portfoliomanagementprozesses bei. Seit seiner Auflegung im Jahr 2003 hat der Fonds die Performance seiner Benchmark übertroffen. In der jüngeren Vergangenheit liegt der Fokus bei der Investitionstätigkeit primär auf Corporates, die zur Zeit etwa 2/3 des Portfolios ausmachen. Für Staatsanleihen wird das Risiko derzeit seitens des Fondsmanagements aufgrund der starken öffentlichen Verschuldung für die meisten Länder als relativ hoch eingeschätzt. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt eine Performancefee in Höhe von 10% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Dabei wird keine High-Water-Mark verwendet.

Der *DJE - Renten Global* hält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der DJE - Renten Global 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. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds und die Portfoliokonstruktion liegt bei Marie-Lou Prell, die dabei auf die Analysen und Auswertungen des internen Research-Teams zurückgreifen kann.

Das Anlageuniversum besteht aus Anleihen weltweit (u.a. Staats- und Unternehmensanleihen, Null-Kupon-Anleihen, Wandelanleihen). Von der grundsätzlich bestehenden Möglichkeit, dem Portfolio in geringem Umfang auch Aktien beizumischen, wird kein Gebrauch gemacht - intern wird der Fonds als reines Fixed Income Produkt betrachtet. Die Portfoliozusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. Über Währungsabsicherungen wird auf Einzelfallbasis auf Grundlage der fundamentalen Einschätzung für die entsprechende Währung entschieden. Basis für den Investmentprozess ist ein im Unternehmen entwickelter Ansatz, dem fundamentale, monetäre und markttechnische Indikatoren zugrunde liegen (FMM-Methode). Dabei werden zum einen die makroökonomischen Rahmenbedingungen der weltweiten Volkswirtschaften analysiert und Prognosen für Kennzahlen wie z.B. Wirtschaftswachstum oder Beschäftigungslage getroffen. Weiterhin wird über monetäre Indikatoren die Nachfragesituation an den Wertpapiermärkten analysiert. Als dritte Kom-

ponente wird auf technische Indikatoren der wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenmärkte zurückgegriffen. Wesentliche Bedeutung hat dabei eine eigene Datenbank von Stimmungsindikatoren, die eine lange Datenhistorie aufweist. Die Fondszusammensetzung in Bezug auf die verschiedenen Anleihekategorien, Länder und Währungen ist weniger das Ergebnis einer gezielten Allokation, sondern resultiert vielmehr aus der Einzeltitelselektion. Das Fondsmanagement strebt dabei jedoch grundsätzlich eine ausreichende Diversifikation an, um die Risiken und Volatilität infolge einer zu hohen Konzentration möglichst niedrig zu halten. Damit in einen Wert investiert wird ist entscheidend, dass dieser über eine hohe Liquidität verfügt und das Ertragspotential sowie die Bonität des Emittenten als attraktiv eingestuft werden. Externe Ratings werden seitens des Fondsmanagements lediglich als Orientierung für die Liquidität und das Volumen einer Anleihe herangezogen. Die eigene Analyse des Emittenten unter Berücksichtigung qualitativer und quantitativer Kriterien ist in jedem Fall eine Grundvoraussetzung für eine Investition. Die Gewichtung der einzelnen Positionen im Fonds orientiert sich an der Einschätzung des Chancen-Risiko-Verhältnisses sowie an der Liquidität der Werte und liegt in der Regel zwischen 0,5% bis 1,0%. Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen werden durch den Fondsmanager über das zum Einsatz kommende Handels- und Risikomanagementsystem an den internen Trading Desk übermittelt. Dort erfolgt die Orderausführung unter Berücksichtigung der Best Execution Policy.

## Qualitätsmanagement

Die Zusammensetzung und das Risikoprofil des Portfolios werden fortlaufend durch den Fondsmanager und davon unabhängig auf Basis des internen Controlling-Systems überwacht. Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Attributionsanalysen sowie die Berech-

nung relevanter Kennzahlen (z.B. VaR, Beta, Volatilität, Korrelation, Tracking Error) werden automatisch mit Hilfe des integrierten Risikomanagementsystems durchgeführt und dem Portfoliomanager in Risikoberichten zur Verfügung gestellt. Die ex-ante Überwachung der Einhaltung der Investmentrestriktionen ist vollständig automatisiert.

## Team

Der DJE - Renten Global wird von Marie-Lou Prell gemanagt, die seit Mitte 2009 im Unternehmen ist, vorher jedoch bereits mehrere Jahre im Fixed Income Portfoliomanagement tätig war. Bei der Portfoliokonzeption arbeitet Marie-Lou Prell in enger Abstimmung mit dem Firmengründer Dr. Jens Ehrhardt. Die Gesellschaft zeichnet sich durch eine hohe Mitarbeiterstabilität aus. Veränderungen

waren in den letzten Jahren in erster Linie auf Zugänge neuer Mitarbeiter zurückzuführen. Neben einem wettbewerbsfähigen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Bonuszahlung, die sich an der Erreichung der jährlich vereinbarten Ziele orientiert, und - wo anwendbar - auch an Investmentperformance und -risiko.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Länderallokation
Langfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung
Credit Spread	Länderallokation
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Bonität
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Laufzeitenallokation

## Produktgeschichte

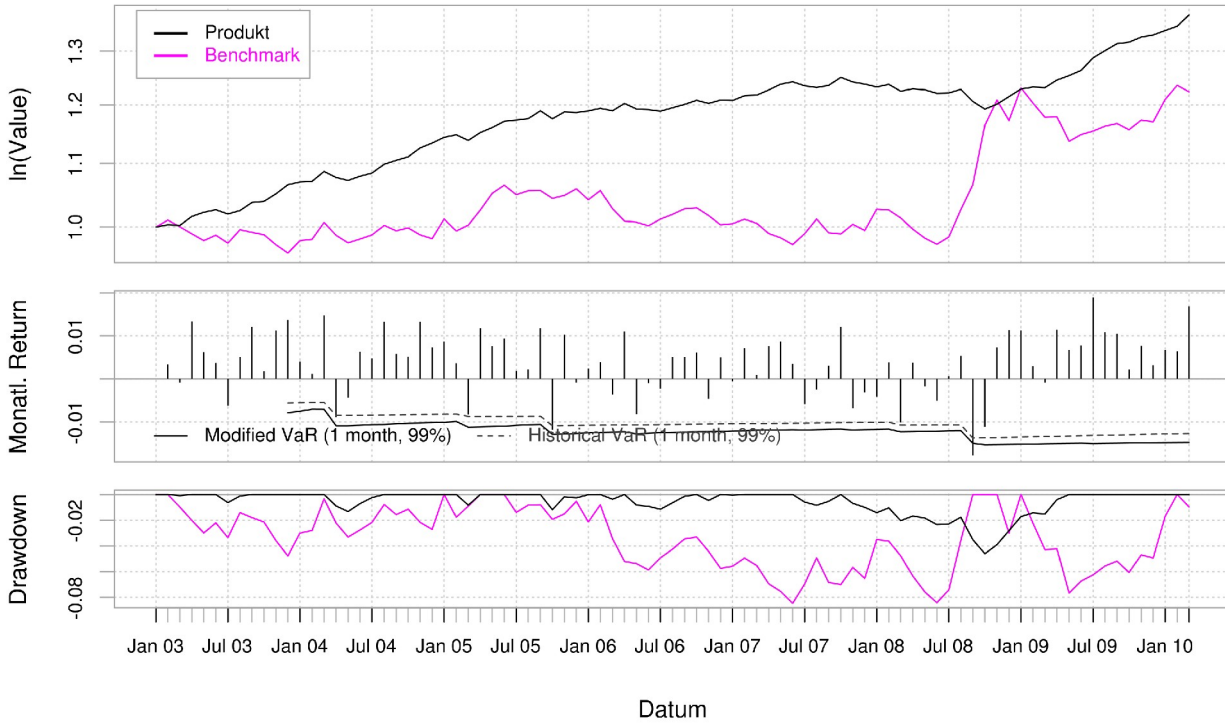
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	-	0.4	0.9	0.2	-0.1	-0.4	1.1	0.7
Feb	0.3	0.1	0.4	0.4	0.7	0.4	0.3	0.6
Mrz	-0.1	1.5	-0.8	-0.4	0.1	-1.0	-0.1	1.7
Apr	1.3	-0.9	1.2	1.1	0.8	0.4	1.1	-
Mai	0.6	-0.4	0.8	-0.8	0.9	-0.2	0.7	-
Jun	0.4	0.6	0.9	-0.1	0.3	-0.5	0.8	-
Jul	-0.6	0.5	0.2	-0.2	-0.6	0.1	1.9	-
Aug	0.5	1.3	0.2	0.5	-0.3	0.5	1.1	-
Sep	1.2	0.6	1.2	0.5	0.3	-1.8	1.0	-
Okt	0.2	0.5	-1.2	0.6	1.2	-1.1	0.2	-
Nov	1.1	1.3	1.0	-0.5	-0.7	0.7	0.8	-
Dez	1.4	0.7	-0.1	0.5	-0.3	1.1	0.3	-
Produkt	6.5	6.4	4.7	1.9	2.4	-1.8	9.6	3.0
Benchmark	-3.8	2.2	7.7	-5.2	-0.8	17.8	-0.2	4.6

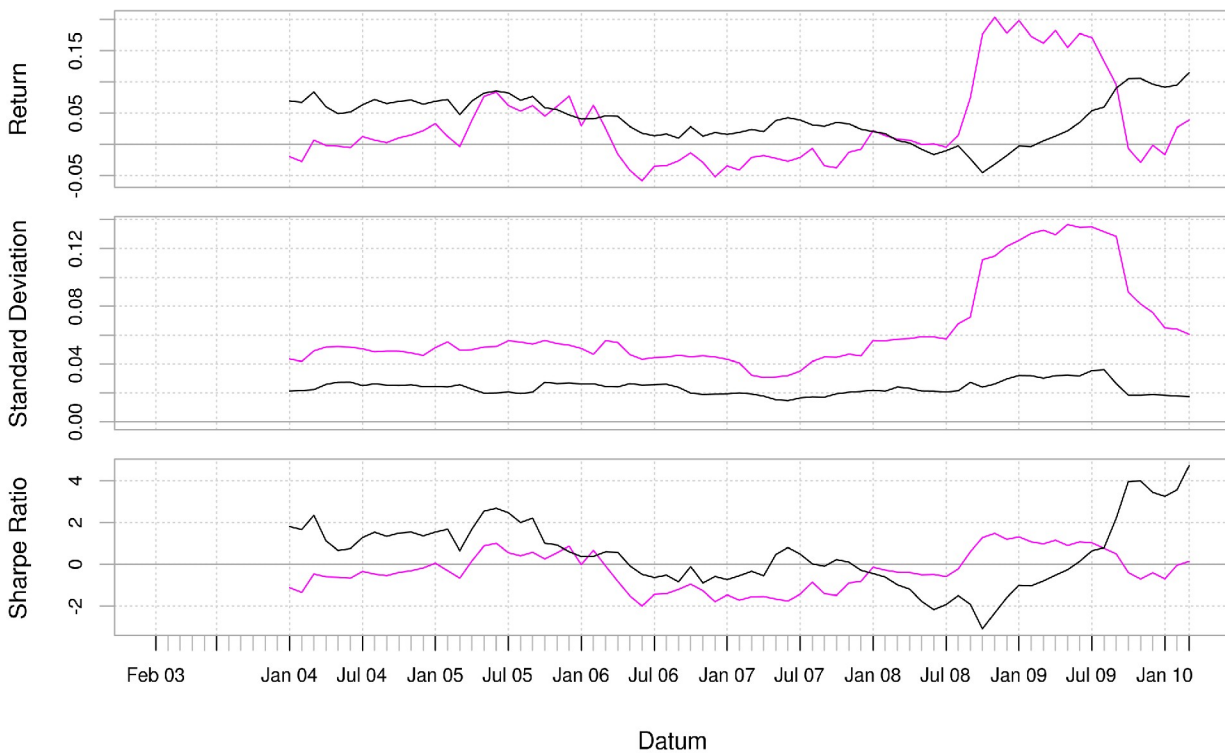
Statistik per Ende Mar 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	8.93%	11.46%	5.85%	4.06%	3.82%	4.59%
Volatilität (annualisiert)	1.81%	1.73%	2.85%	2.77%	2.52%	2.50%
Sharpe-Ratio	3.27	4.88	1.00	0.38	0.32	0.63
bestes Monatsergebnis	1.69%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%
schlechtestes Monatsergebnis	0.22%	0.22%	-1.79%	-1.79%	-1.79%	-1.79%
Median der Monatsergebnisse	0.65%	0.77%	0.65%	0.38%	0.38%	0.49%
bestes 12-Monatsergebnis		11.46%	11.46%	11.46%	11.46%	11.46%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		11.46%	0.53%	-4.60%	-4.60%	-4.60%
Median der 12-Monatsergebnisse		11.46%	9.01%	0.58%	2.03%	3.85%
längste Verlustphase	-	-	9	18	18	18
maximale Verlusthöhe	-	-	-2.98%	-4.60%	-4.60%	-4.60%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	0.00
Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	-0.08
R-squared	0.07
Korrelation	-0.26
Tracking Error	0.05
Active Premium	-0.03
Information Ratio	-0.51
Treynor Ratio	-0.12

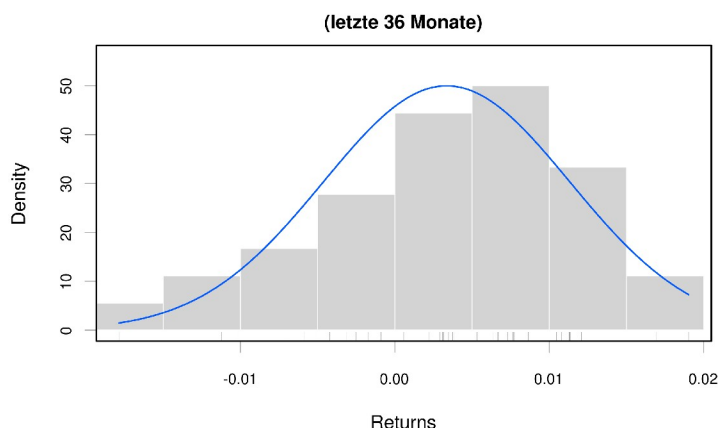
**Performance**



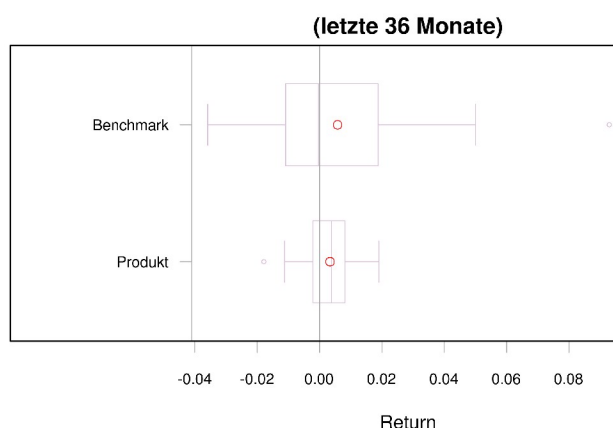
**Rollierende 12-Monats- Performance**



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 gleichem 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

**DJE -  
Renten Global**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)