

Produktprofil

Name des Fonds	DJE – Agrar & Ernährung PA
ISIN	LU0350835707
Anlageuniversum	Themenfonds allgemein Welt
Benchmark	keine (Indikativ: 50 % DAX Global Agribusiness Perf. Ind., 50 % MSCI World Food, Beverage and Tobacco)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	02/06/2008
Fondsvolumen (alle Anteilsklassen)	EUR 164.28 m per 30/06/2014 (alle Anteilsklassen)
Management Fee	1.3 % p.a. (10 % p.a. Performance Fee)
TER	2.21 % p.a.
Fondsmanager	Jörg Dehning
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	www.dje.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	mittlere bis hohe Ertragsersparung
Verlusttoleranz	mittlere bis hohe Risikobereitschaft

TELOS-Kommentar

Der *DJE - Agrar & Ernährung PA* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds. Als Themenfonds investiert er international in Unternehmen, die direkt oder indirekt in der Wertschöpfungskette im Agrar- oder Nahrungsmittelbereich tätig sind. Er folgt dabei der Grundidee eines langfristigen Wertsteigerungspotentials aufgrund eines erwarteten Nachfrageüberhangs im Agrar-/Nahrungsmittelbereich als Ergebnis einer wachsenden Weltbevölkerung bei tendenziell abnehmenden Anbauflächen.

Der Fonds strebt mittel- bis langfristig stetige positive Erträge unabhängig von einer Benchmark an. Das Risiko soll dabei im Verhältnis zu vergleichbaren Anlagen möglichst gering gehalten werden.

Seit Anfang 2010 ist *Jörg Dehning* der verantwortliche Fondsmanager. Er war seit Auflage des Fonds für diesen im Research tätig. Der vormalige Fondsmanager *Stefan Breintner* hat andere Fondsmanagementaufgaben im Unternehmen übernommen, steht dem Fonds *DJE - Agrar & Ernährung PA* aber noch mit Researchleistungen zur Verfügung. *Jörg Dehning* folgt auch für diesen Fonds der grundsätzlich vorsichtigen Investitionsphilosophie des Hauses *DJE*. Hierauf ist auch der Investmentprozess ausgerichtet. Investitionswetten werden aufgrund des höheren Grundrisikos als Themenfonds zwar getätigt, dies allerdings nur in sehr begrenztem Umfang. Zur Risikoreduktion kann marktabhängig das Nettoaktienmarktrisiko mittels Derivate auch kurzfristig theoretisch bis auf 0 % gesenkt werden, wobei die Investitionsquote mind. 51 % betragen muss. Die Risikoreduktion wird in liquiden Mitteln gehalten (Cash, Geldmarkt).

Der Fonds wird teamorientiert gemanagt. Das enge Team umfasst 5 Personen aus den Bereichen Fondsmanagement, Research und Handel. De facto steht auch diesem Fonds das gesamte Know-how des Hauses *DJE* zur Verfügung, das insbesondere in den regelmäßigen Research- und Asset Allocation Meetings einfließt. Die Ideengenerierung für Investitionen erfolgt fokussiert aus dem hauseigenen Primär-Research. Enge Kontakte zu Unternehmen entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Investitionsthemen Agrar- und Ernährung, Besuche von Fachmessen/-konferenzen oder auch allgemeine Marktanalysen der Rohstoffmärkte komplettieren den Ideenfindungsprozess. Der Fonds versucht außer von der steigenden Nachfrage insbesondere von der Notwendig-

keit effizienterer Produktionstechniken in den Segmenten zu profitieren. Über die Investitionsmöglichkeiten an allen Stellen der Wertschöpfungskette können Chancen sowohl bei steigenden, als auch bei fallenden Rohstoffpreisen genutzt werden. Der Ansatz selbst ist Themen- oder Bottom-up orientiert und setzt auf die hauseigene FMM-Methode (Fundamental, Monetär, Markttechnik) auf. Von größter Bedeutung für diesen Fonds sind die Branchen- und Einzeltitelauswahl. Die opportunistisch abgesicherte Währungsseite ist das Ergebnis dieser weltweiten Selektion und wird ihrerseits auch als Ertragsmöglichkeit verstanden.

Dem Fondsmanagement stehen regelmäßige Risikoanalysen seitens der KAG und inhouse über das Order- und Risikomanagementsystem OPUS zur Verfügung. Es steht so eine kontinuierliche Performance- und Peergroup-Kontrolle genauso bereit, wie detaillierte kennzahlenbasierte Risikobetrachtungen des Fonds (VaR, Sharpe Ratio, Volatilität, Tracking Error, etc.). Das Einzeltitelrisiko soll auf max. 5 % begrenzt sein. Als Ergebnis der in den letzten Jahren nicht immer zwingend fundamental für das Anlage-segment begründbaren Marktschwankungen, nutzt man entsprechend dem strikten Risikomanagement ab Mitte 2011 die Absicherungsmöglichkeiten (Hedgingstrategien), als auch die Stopp-Loss Politik etwas restriktiver.

Im Rahmen der FMM-Methode wurde vor kurzem von *DJE* ein Tool (dient zur Sicherung des Wissens und der erarbeiteten Prozesse und der Analyse/Research und als Entscheidungshilfe) implementiert, das die langjährig gewonnenen Erkenntnisse in der Analyse in Form der FMM-Methode für alle Mitarbeiter stets zugreifbar macht. Das Tool ersetzt nicht die letztendliche Entscheidung durch den Fondsmanager.

Der *DJE - Agrar & Ernährung PA* Fonds hat auf 3-Jahressicht (seit Fondsmanagerwechsel) eine annualisierte Performance von 8.51 % erzielen können. Das Sharpe Ratio lag über 3 Jahre im positiven Bereich. Für den Fonds wird u.a. eine Performance Fee von 10 % p.a. bezogen auf die jährliche Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex erhoben. Sowohl den Erreichungsgrad der Risiko- als auch der Performanceziele sehen wir in der Gesamtbetrachtung als erreicht.

DJE - Agrar & Ernährung PA erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *DJE - Agrar & Ernährung PA* wird von der *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die 1974 gegründete *DJE Kapital AG (DJE)* mit Sitz in Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands gehört. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds liegt bei dem Fondsmanager *Jörg Dehning*. Er wird durch *Christian Dobler* unterstützt.

Das Anlageuniversum des *DJE - Agrar & Ernährung PA* besteht weltweit aus Aktien von Unternehmen, die direkt oder indirekt in der Agrar- oder Nahrungsmittelwertschöpfungskette tätig sind. Direktinvestments in Rohstoffe, die von Preisschwankungen im Agrarbereich profitieren, werden aus ethischen Gründen nicht vorgenommen. Der Fonds ist mit ~ 70 – 80 Aktien, deren maximale Gewichtung aus Risikogesichtspunkten bei ~ 5 % gehalten werden soll, adäquat diversifiziert. Die Gewichtungen ergeben sich aus Betrachtungen der Liquidität der Aktie, der Marktkapitalisierung und der letztendlichen Überzeugung des Fondsmanagements. Eine Benchmarkorientierung erfolgt nicht. Der teamorientierte Investmentprozess entspricht den Kriterien des Hauses *DJE*. Er ist auf die mittelfristige Erzielung positiver Erträge unter besonderer Berücksichtigung der Risikoreduktion ausgerichtet. Dem zuständigen Investmentteam ist auf Geschäftsebene *Dr. Jan Ehrhardt* zugeordnet. Spezialisierte Mitarbeiter aus den Bereichen Research und Handel vervollständigen das Investmentteam um die zuständigen Fondsmanager.

Der Investmentansatz setzt auf die hauseigene FMM-Methode auf. Mit ihrer Hilfe werden fundamentale Kriterien, wie z.B. Konjunkturanalysen, Margenanalysen, Cash-Flow Analysen, monetäre Kriterien, wie z.B. Liquiditätsversorgung oder die Beobachtung globaler Kapitalströme, sowie markttechnische Einflüsse u.a. unter Einsatz einer proprietären Datenbank mit Stimmungsindikatoren betrachtet. Aus den drei Ebenen der FMM-Methode, die entsprechend ihrer Aufzählungsreihenfolge auf langfris-

tige, mittelfristige und kurzfristige Performanceeffekte ausgerichtet sind, folgt grundsätzlich die strategische Asset Allocation. Der Marktliquidität als Nachfragekomponente wird von *DJE* eine wichtige Bedeutung beigemessen. Die FMM-Methode erfährt für den *DJE -Agrar & Ernährung PA* allerdings eine Relativierung in der Bedeutung. Der Themenfonds wird in seiner Zusammensetzung maßgeblich durch themenbezogene oder Bottom-up Elemente bestimmt. Die Ideengenerierung und ein Austausch zwischen Research und Portfoliomanagement erfolgt dominiert durch internes Research kontinuierlich. In wöchentlichen Research und Allocation-Meetings werden Ideen und die Portfolioausrichtung gebündelt besprochen. Die Portfoliozusammensetzung ist grundsätzlich auf Opportunitäten basierend auf nachhaltige Themen, wie z.B. steigende Bedeutung von Aquakulturen oder neue Konsumentengewohnheiten ausgerichtet. Aber auch temporäre Entwicklungen, wie z.B. Rohstoff- oder Nahrungsmittelpreisschwankungen werden bei der Allokation berücksichtigt und bieten auch Chancen bei der Risikoreduktion des Portfolios.

Ausgehend von den orientierungsgebenden Ergebnissen der FMM-Methode werden Chancen regional, themenorientiert und auch klassisch Bottom-up in Einzelaktien gesucht. Hierzu werden alle notwendigen Gesprächsmöglichkeiten mit den relevanten Marktteilnehmern geführt. Es bestehen keine Vorgaben für Länder- oder Sektorengewichtungen. Die Währungsseite ist das Ergebnis der Aktienpositionierung und wird bei Bedarf gehedged.

Bei der im Fondsmanagement angesiedelten Einzeltitelauswahl wird auf die Einhaltung eines Kriterienkataloges geachtet. Dieser umfasst z.B. Vorgaben zu Marktposition, Managementenerfahrung, hoher freier Cash-Flow oder hohe Markteintrittsbarrieren. Lokal agierende Unternehmen werden bewusst aufgenommen, um von selektierten Chancen profitieren zu können. Erstinvestitionen werden langsam aufgebaut.

Qualitätsmanagement

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

Jörg Dehning, der mit Auflage des Fonds zunächst als hauptverantwortlicher Analyst des Fonds fungierte, hat 2010 die Fondsmanagementverantwortung von Stefan Breintner übernommen. Dieser hat neben anderen Fondsmanagementaufgaben bei *DJE* weitere Aufgaben im Research für den *DJE - Agrar & Ernährung PA*. *Jörg Dehning* ist auf die Segmente Nahrung, Agrar, Konsum und Düngemittel spezialisiert. In seiner über 15-jährigen Laufbahn konnte er zahlreiche Unternehmenskontakte aufbauen, die er für seine jetzigen Aufgaben nutzt. Er wird

insbesondere in Handels- und Risikomanagementaufgaben sowie beim Einsatz von vornehmlich zur Portfoliosteuerung genutzten Derivatestrategien von *Christian Dobler* unterstützt. Neben den langjährigen Erfahrungen bringen beide ihr akademisches fachrelevantes Wissen ein. Entsprechend der Vorgehensweise des Hauses *DJE* stehen de facto die gesamten Asset Management Ressourcen des Hauses über regelmäßigen Austausch zur Verfügung, die effektiv genutzt werden.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Rohstoffpreise	Assetauswahl
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Währungen	Währungsgewichtung
Länderrisiko	Länderallokation

Produktgeschichte

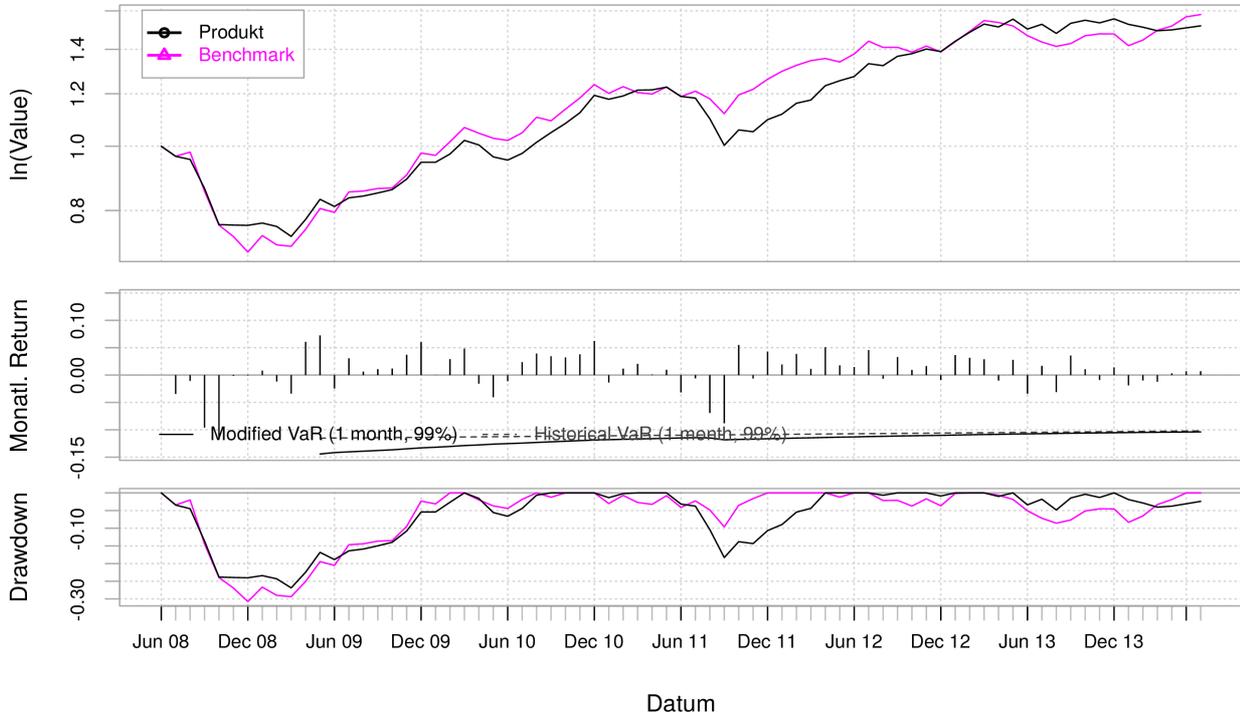
Monatliche Returns

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jan	-	0.8	0.0	-1.3	1.9	3.6	-1.9
Feb	-	-1.2	2.9	1.2	3.9	3.2	-1.0
Mrz	-	-3.4	4.8	2.0	1.1	2.9	-1.2
Apr	-	6.1	-1.6	0.1	5.1	-1.0	0.3
Mai	-	7.2	-4.1	1.0	1.8	2.8	0.7
Jun	-	-2.5	-1.1	-3.2	1.5	-3.4	0.7
Jul	-3.5	3.0	2.4	-0.6	4.6	1.7	-
Aug	-1.1	0.6	3.9	-6.9	-0.7	-3.1	-
Sep	-9.6	1.1	3.4	-8.8	3.3	3.6	-
Okt	-11.8	1.2	3.2	5.5	0.9	1.1	-
Nov	-0.2	3.7	3.8	-0.6	1.6	-0.9	-
Dez	-0.1	6.0	6.2	4.3	-0.9	1.4	-
Produkt	-24.0	24.5	26.2	-8.1	26.7	12.0	-2.4
Benchmark	-30.7	41.0	26.8	1.9	10.0	6.4	7.0

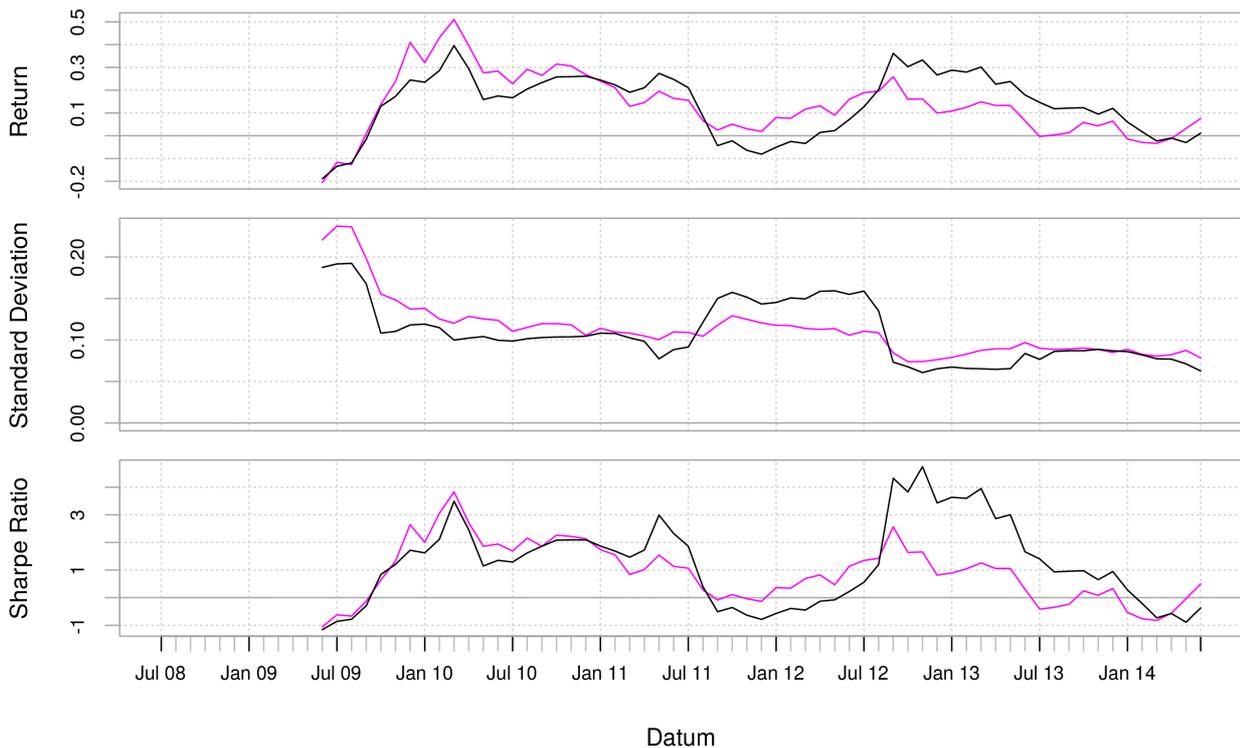
Statistik per Ende Jun 14	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-4.74%	1.12%	9.20%	8.51%	13.36%
Volatilität (annualisiert)	3.84%	6.26%	7.59%	10.65%	10.15%
Sharpe-Ratio	-1.63	-0.08	1.01	0.65	1.10
bestes Monatsergebnis	0.70%	3.56%	4.56%	5.49%	6.22%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.89%	-3.10%	-3.40%	-8.81%	-8.81%
Median der Monatsergebnisse	-0.34%	0.50%	0.81%	1.10%	1.17%
bestes 12-Monatsergebnis		1.12%	17.91%	36.21%	36.21%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		1.12%	-2.99%	-2.99%	-8.09%
Median der 12-Monatsergebnisse		1.12%	9.50%	12.71%	16.68%
längste Verlustphase	6	6	6	9	10
maximale Verlusthöhe	-4.04%	-4.04%	-4.83%	-15.62%	-18.29%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.78
R-squared	0.45
Korrelation	0.67
Tracking Error	0.08
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-0.18
Treynor Ratio	0.09

Performance

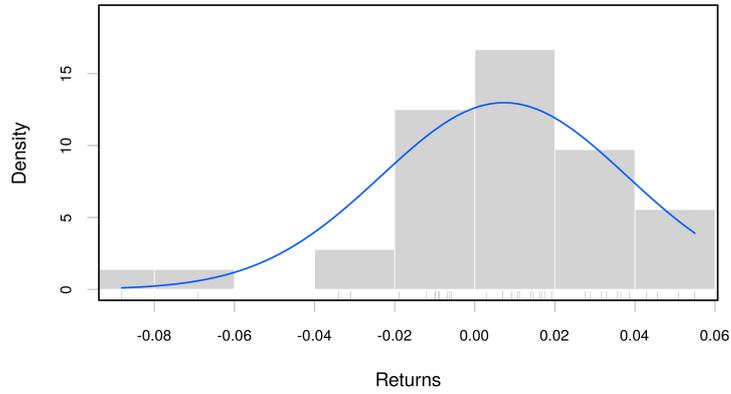


Rollierende 12-Monats- Performance



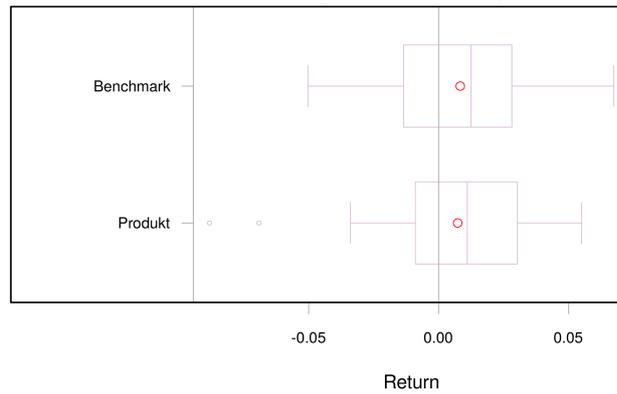
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



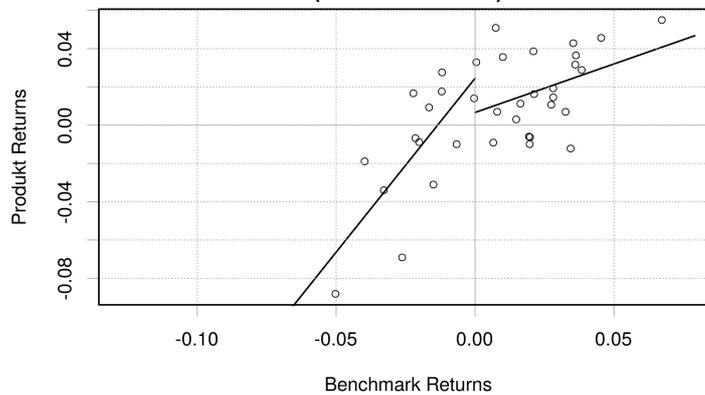
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



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 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 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 „Ergebnis-ausreißern“ 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 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+
06/2014

DJE -

Agrar & Ernährung PA

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