

### Produktprofil

Name des Fonds	DJE - Alpha Global
ISIN	LU0159550747
Anlageuniversum	Aktien und Renten weltweit
Benchmark	75 % MSCI World EUR, 25 % JP Morgan GBI Global unhedged ECU
Anlagewährung	EUR
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	27/01/03
Fondsvolumen	EUR 112.3 m per 31/03/12
Management Fee	1.57 % p.a.
TER	2.14 % p.a.
Fondsmanager	Eberhard Weinberger
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	www.dje.lu

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance des Vergleichsindex
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *DJE Alpha Global* ist ein aktiv gemanagter Mischfonds, der sich durch seinen value-orientierten Ansatz und die sehr flexible Anpassung der Aktien-, Anleihen- und Cashquote auszeichnet. Entsprechend der Ausrichtung als Mischfonds wird angestrebt, durch die richtige Einschätzung der Entwicklungen der verschiedenen Märkte die Allokation zwischen den Assetklassen in dem Sinne zu steuern, dass stets die vorteilhaftesten Opportunitäten gewählt werden. Die letztendliche Einzeltitelauswahl erfolgt gemäß eines klassischen Stockpicking-Ansatzes, bei dem insbesondere der Analyse der fundamentalen Daten eine hohe Bedeutung zukommt. Auch wenn der Fonds grundsätzlich weltweit investieren kann, liegt der regionale Anlageschwerpunkt auf Deutschland. Zudem liegt ein Bias zur Aktienanlage vor, was sich auch in der Verteilung des hausinternen Researches widerspiegelt. In den vergangenen Jahren hat die Investitionstätigkeit im asiatischen Raum an Bedeutung gewonnen. Mittel- bis langfristig lassen die Rahmenbedingungen aus Sicht des Fondsmanagements eine positive Entwicklung der asiatischen Aktienmärkte erwarten. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass Asien auch im Portfolio des *DJE - Alpha Global* weiter an Bedeutung gewinnen wird. Der Fondsmanager misst dem Ziel des Kapitalerhalts eine höhere Priorität bei als dem Ziel der Wertsteigerung. Aus diesem Grund kommt dem frühzeitigen Erkennen von Risiken auch eine hohe Bedeutung für den Anlageerfolg zu. Betrachtet über einen längeren Zeitraum wird allerdings die Outperformance des Vergleichsindex angestrebt. Für die Anzahl und Gewichtung der Einzeltitel im Fonds sowie für die Branchen- bzw. Ländergewichtung existieren keine Limite. In der Regel ist der Fonds relativ breit gestreut. Für Werte, deren Chancen-Risiko-Verhältnis als besonders attraktiv eingeschätzt wird, liegt die Gewichtung vereinzelt aber auch bei über 4 %. Grundvoraussetzung hierfür ist allerdings eine hohe Liquidität dieser Titel. Auf der Aktienseite sind vor allem eine gute und nachhaltige Ertragsstruktur sowie eine hohe Substanzhaltigkeit der Unternehmen eine wichtige Voraussetzung für eine

Investition. Bei Anleihen ist insbesondere die Bonität des Emittenten relevant. Ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil, der sich auch positiv auf den Anlageerfolg auswirkt, wird seitens des Fondsmanagers in dem regelmäßigen Kontakt zu einer großen Anzahl von Unternehmen bzw. Emittenten gesehen. Diese zum Teil seit Jahren etablierten Kontakte wurden gezielt erweitert, insbesondere um Unternehmen in Asien. Derzeit gehören auf der Aktienseite etwa 700 Unternehmen zum Anlageuniversum, zu welchen regelmäßige Kontakte bestehen. Hinsichtlich des im Investmentprozess berücksichtigten Researches liegt der Fokus klar auf den intern erbrachten - und damit unabhängigen - Analysen und Auswertungen. Dabei werden sowohl qualitative als auch quantitative Kriterien berücksichtigt. In diesem Zusammenhang ist für die taktische Steuerung die seit über 35 Jahren aufgebaute interne Datenbank zu markttechnischen Indikatoren von Bedeutung. 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 deutlich übertroffen. Die negativen Entwicklungen in den Jahren 2008 und 2011 sind vornehmlich auf die extremen und auch durch Irrationalitäten gekennzeichneten Marktbewegungen zurückzuführen, welche für den value-orientierten und fundamental ausgerichteten Ansatz nachteilig waren. Die Rentenquote wurde seit dem letzten Ratingbericht in 2011 wieder auf über 20 % angehoben, wobei man vornehmlich Chancen auf der Creditseite mittels Corporates sucht. Die Segmente Governments/Sovereigns sind aufgrund der aktuellen Verschuldungskrise unverändert untergewichtet.

Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt bei der Publikums-Tranche eine Performancefee in Höhe von 10 % der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Dabei wird keine High-Water-Mark verwendet.

Der *DJE Alpha Global* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *DJE Alpha Global* wird von der *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die im Jahre 1974 gegründete *DJE Kapital AG (Dr. Jens Ehrhardt)* mit Sitz in Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands gehört. Die Verantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager *Eberhard Weinberger*, der auf die Analysen und Auswertungen des internen Research-Teams zurückgreifen kann.

Das Anlageuniversum des *DJE Alpha Global* besteht aus Aktien und Anleihen weltweit. Die Möglichkeit z.B. auch Chancen auf der Commodityseite (Gold) wahrzunehmen wird marktabhängig ebenfalls genutzt. Darüber hinaus kann der Fonds auch signifikante Cash-Positionen halten sowie in Fonds investieren. Für die einzelnen Assetklassen existieren keine Zielgewichte. Vielmehr können die Gewichtungen in Abhängigkeit von der jeweiligen Marktphase sowie von der grundsätzlichen Einschätzung über die weitere wirtschaftliche Entwicklung stark variieren. Ausschlaggebend für die Gewichtung einer Assetklasse ist die Einschätzung über deren Chancen-Risiko-Verhältnis. Der Fonds wird nicht benchmarkorientiert gemanagt. Derzeit liegt der Anlageschwerpunkt auf Aktien, die ein aus Sicht des Portfoliomanagers deutlich besseres Chancen-Risiko-Verhältnis aufweisen als Anleihen. Für den Anlageerfolg kommt der Einzeltitelselektion aus Sicht des Portfoliomanagers dabei allerdings eine immer wichtigere Bedeutung zu. Auf der Rentenseite konzentrieren sich die Investitionen ausschließlich auf Corporates mit kurzen bis mittleren Laufzeiten. Öffentlich-rechtliche Anleihen werden vor dem Hintergrund der in vielen Ländern bestehenden Verschuldungsproblematik und den damit einhergehenden Risiken von Zahlungsproblemen derzeit als selektive Beimischung gesehen. Über Währungsabsicherungen wird im Einzelfall auf Grundlage der fundamentalen Einschätzung für die entsprechende Währung entschieden. Basis für den Investmentprozess ist ein im Unternehmen entwickelter Ansatz, dem funda-

mentale, 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 Komponente wird auf technische Indikatoren der wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenmärkte zurückgegriffen. Wesentliche Bedeutung hat dabei eine eigene Datenbank von Stimmungsindikatoren, die eine lange Historie aufweist. Auf dieser Grundlage erfolgt die Portfoliokonstruktion, wobei Top-down-Gesichtspunkte (z.B. regionale Allokation unter Berücksichtigung länderspezifischer Besonderheiten und Rahmenbedingungen) und Bottom-up-Kriterien (z.B. Liquidität oder Bilanzqualität der Einzelwerte) zusammenspielen. Die Fondszusammensetzung innerhalb der verschiedenen Assetklassen ist weniger das Ergebnis einer gezielten Allokation, sondern resultiert vielmehr aus der Einzeltitelselektion. Auf dieser Auswahl der Einzelwerte liegt der Fokus des Fondsmanagers bei der Portfoliokonstruktion. Dabei werden die Ausprägungen von typischen Ertrags- und Substanzgrößen wie Dividendenrendite bzw. Coupon, Bilanzqualität, Bonität und bei Aktien vor allem des Free Cash Flows analysiert. Ausschlaggebend dafür, ob in einen Wert investiert wird, ist die Einschätzung über die zugrunde liegende Chancen-Risiko-Relation. Dieses Verhältnis bildet zusammen mit der Liquidität des zugrunde liegenden Titels auch die Basis für die Gewichtung der jeweiligen Position im Fonds. Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel. Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen werden durch den verantwortlichen Portfoliomanager 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 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

Der *DJE Alpha Global* wird seit seiner Auflegung von *Eberhard Weinberger* gemanagt, der zum Vorstand der Gesellschaft gehört und bereits seit 1992 im Unternehmen ist. Im Rahmen des Portfoliomanagementprozesses kann er auf das Research und die Analysen des 13-köpfigen Teams Research & Portfoliokonzeption zurückgreifen. Die Gesellschaft zeichnet sich durch eine hohe Mitarbeitersta-

bilität 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
Liquidität	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Kassenhaltung
Konjunktur	Bonität
Währungen	Leverage

## Produktgeschichte

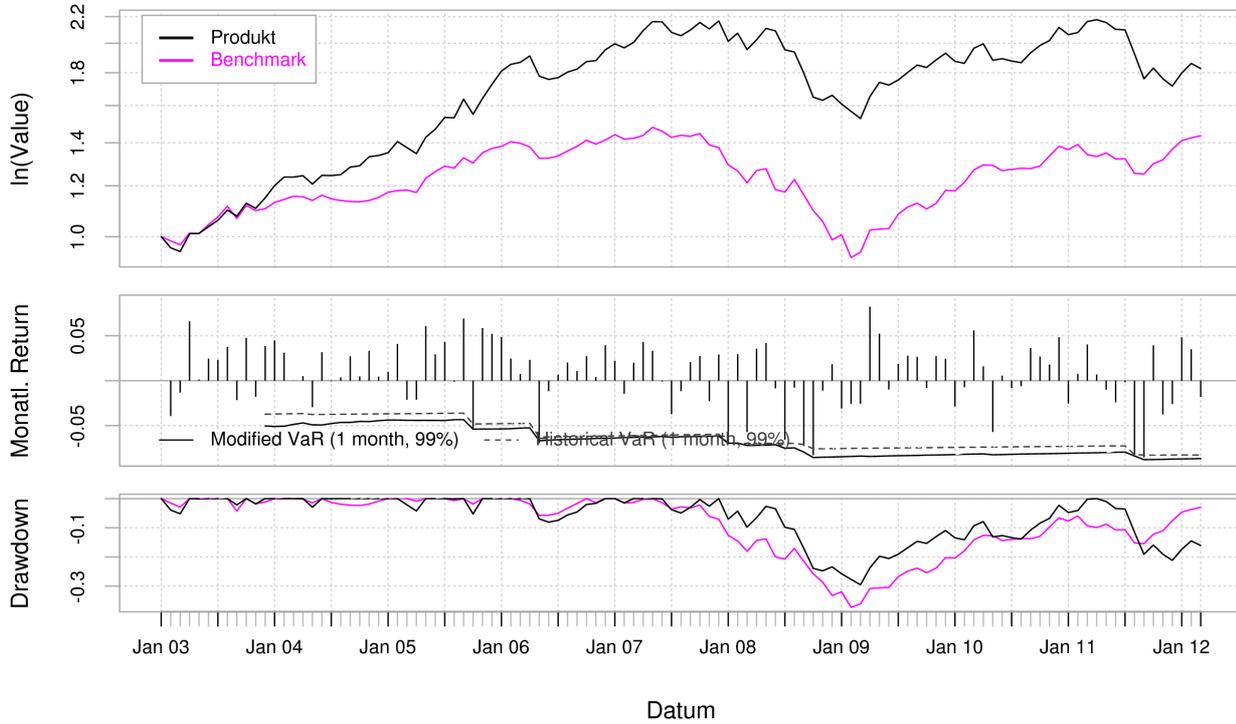
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-	4.5	1.0	4.9	2.2	-7.0	-3.1	-2.9	-2.6	4.8
Feb	-3.9	3.1	4.1	2.5	-1.5	2.9	-2.6	-0.7	0.7	3.5
Mrz	-1.3	-0.0	-2.1	0.7	2.0	-5.7	-2.6	5.6	4.0	-1.8
Apr	6.6	0.5	-2.1	2.3	4.3	3.6	8.2	1.6	0.7	-
Mai	0.1	-3.0	6.1	-7.0	3.3	4.2	5.2	-5.7	-1.0	-
Jun	2.5	3.2	2.9	-1.2	-0.1	-0.9	-1.0	0.6	-2.4	-
Jul	2.3	-0.1	4.3	0.7	-3.7	-6.6	1.8	-0.8	-0.2	-
Aug	3.7	0.3	-0.1	2.0	-1.2	-0.8	2.8	-0.6	-8.3	-
Sep	-2.2	2.7	6.9	1.1	2.1	-7.3	2.6	3.6	-8.5	-
Okt	4.7	0.5	-5.3	2.7	2.7	-8.3	-0.8	2.7	3.9	-
Nov	-1.8	3.3	5.8	0.4	-2.3	-1.1	2.7	1.8	-3.8	-
Dez	3.8	0.5	5.2	3.9	2.9	1.8	2.4	4.8	-2.6	-
Produkt	14.9	16.4	29.1	13.2	10.9	-23.4	16.3	9.7	-19.0	6.5
Benchmark	10.5	4.1	19.2	3.0	-2.7	-28.2	19.4	17.1	-1.0	4.9

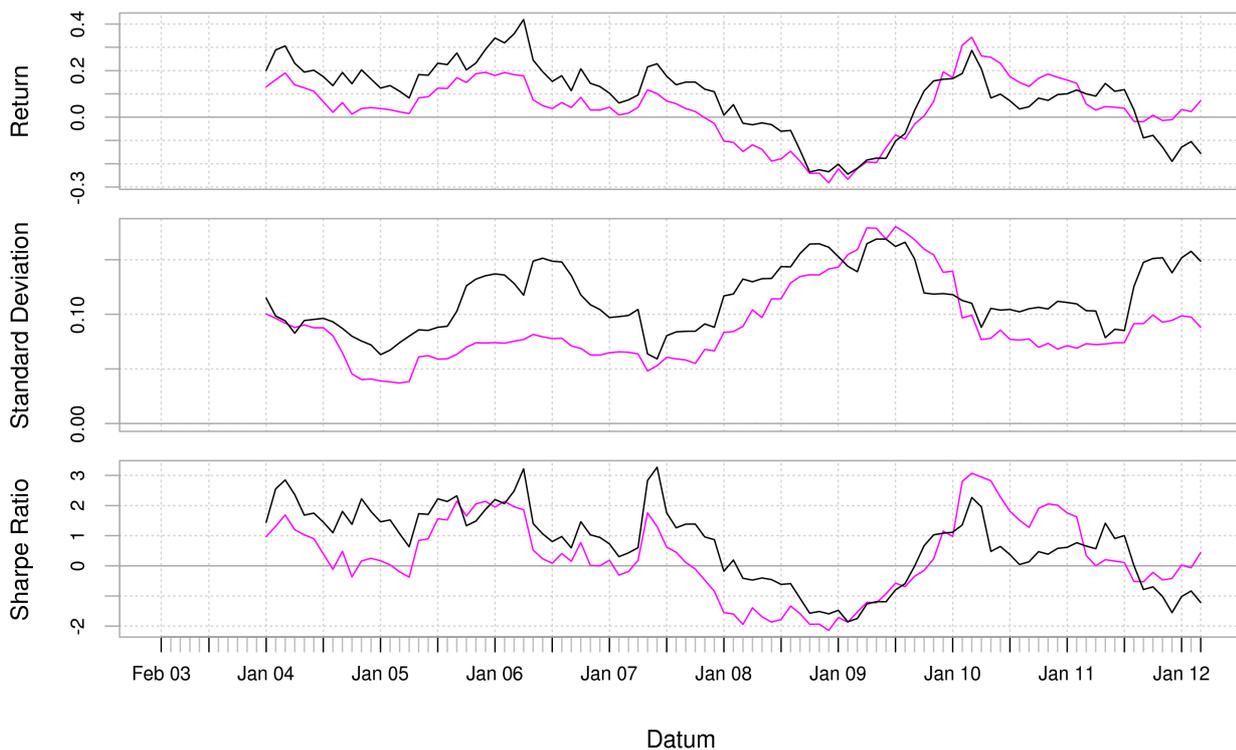
Statistik per Ende Mar 12	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	7.62%	-15.50%	-3.58%	6.16%	-1.86%	4.13%
Volatilität (annualisiert)	13.15%	14.87%	13.09%	12.90%	13.39%	13.15%
Sharpe-Ratio	0.35	-1.24	-0.50	0.25	-0.36	0.09
bestes Monatsergebnis	4.81%	4.81%	4.83%	8.22%	8.22%	8.22%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.75%	-8.53%	-8.53%	-8.53%	-8.53%	-8.53%
Median der Monatsergebnisse	0.83%	-1.41%	0.19%	0.70%	-0.14%	0.73%
bestes 12-Monatsergebnis		-15.50%	14.48%	28.69%	28.69%	41.91%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-15.50%	-18.98%	-18.98%	-24.44%	-24.44%
Median der 12-Monatsergebnisse		-15.50%	-7.78%	8.19%	-2.44%	8.24%
längste Verlustphase	3	11	11	11	39	39
maximale Verlusthöhe	-6.25%	-21.17%	-21.17%	-21.17%	-29.54%	-29.54%

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.05
Beta	0.79
R-squared	0.31
Korrelation	0.56
Tracking Error	0.11
Active Premium	-0.09
Information Ratio	-0.81
Treynor Ratio	0.04

**Performance**

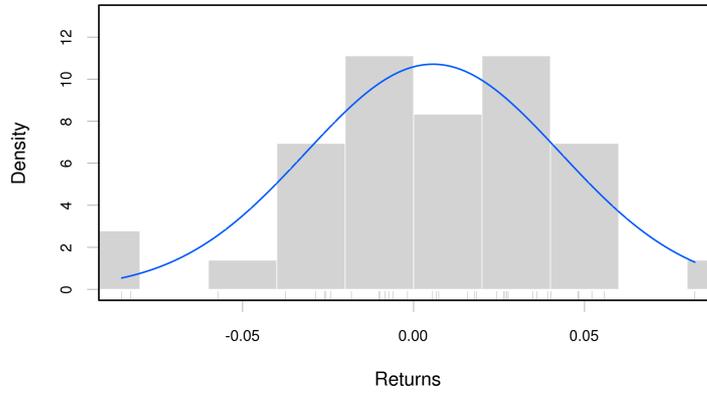


**Rollierende 12-Monats- Performance**



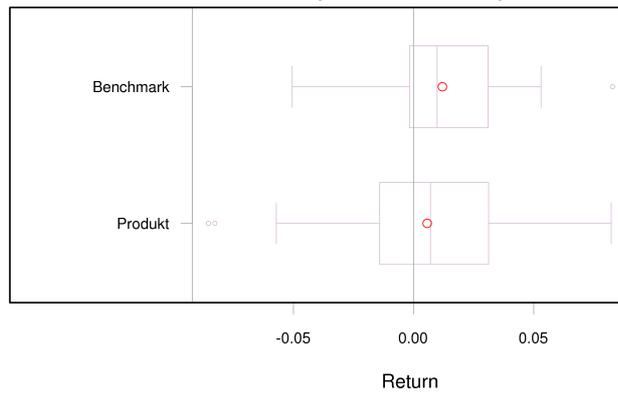
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



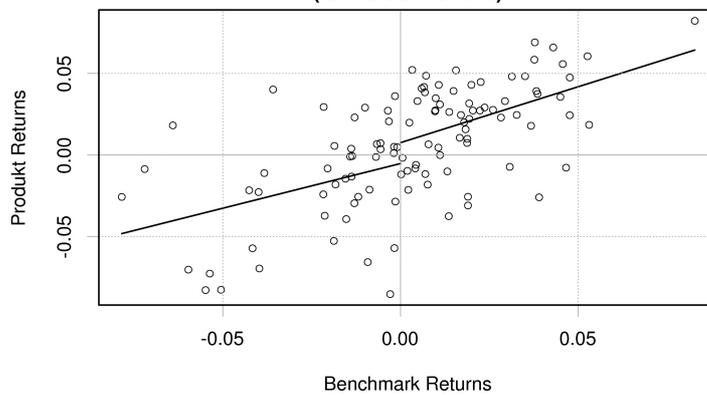
**Boxplot der monatlichen Returns**

(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 – 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<sup>2</sup>** 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**  
04/2012

**DJE-**  
**Alpha 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)