



AAA-
07/2007

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	617.44 EUR m per 31. Aug 2007
Management Fee	1.37 % p.a.
TER	1.7 % 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 auf den Aktienmärkten 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 Kapitalverluste 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 auch eine hohe Dividendenrenditen bei möglichst abgesicherter Ertragslage auszeichnen. Das Research ist noch recht stark auf Europa und insbesondere Deutschland fokussiert, wird aber kontinuierlich auch um internationale Unternehmen erweitert. Bei der Analyse von Investmentgelegenheiten außerhalb Europas kommt zunächst ein fundamentaler Ansatz zum Tragen.

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel und durch die Steuerung der Barquote.

Der Fonds konnte die Performance des als Orientierungsgröße herangezogenen MSCI World Indexes

bei geringerer Volatilität seit seiner Auflage deutlich übertreffen, insbesondere auch durch die Steuerung der Barquote. Dabei hat der Ansatz 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 Einführung eines neuen Fondsmanagementsystems im vergangenen Jahr, das ein umfassendes Risikocontrolling und eine automatisierte Überwachung der Investmentrestriktionen beinhaltet, haben zu einem effizienteren und besser automatisierten Ablauf des gesamten Portfoliomanagementprozesses beigetragen.

Der Fondsmanager verfügt über ein breites Spektrum an Kontakten zu dem Management verschiedener Unternehmen. Er pflegt diese durch regelmäßige persönliche Meetings, die zum Teil mehrmals im Jahr stattfinden. Einzelne Mitarbeiter sind schon sehr lange im Unternehmen tätig. Die Vergütung der Mitarbeiter unterliegt einem unternehmenseinheitlichen Zielvereinbarungs- und Bonifikationssystem.

Der *DJE Dividende & Substanz* erhält die Bewertung AAA- und hat sich damit gegenüber dem letzten Jahr verbessert. Dies ist nicht zuletzt auf die erfolgreiche Einführung des neuen Fondsmanagementsystems sowie die konsequente Umsetzung der Investmentphilosophie im Rahmen eines klar strukturierten Prozesses zurückzuführen.



Investmentprozess

Der *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* (DJE) aus Pullach bei München, die zu den größten bankunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands zählt. Insgesamt sind zehn Mitarbeiter aus dem Portfoliomanagement und Research am Investmentprozess beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt *Jan Erhardt*, 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. Wesentliche Bedeutung hat dabei eine eigene Datenbank von Stimmungsindikatoren, die eine lange Da-

tenhistorie 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 und den konsequenten Umgang mit Verlustpositionen gesteuert. Die Allokation wird täglich überwacht, um kurzfristig das Aktien-Exposure anzupassen. Währungsrisiken werden nur in 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. Die Datenbank von DJE, die kontinuierlich erweitert wird, beinhaltet Informationen zu etwa 700 Titeln. Auf der Suche nach werthaltigen Investmentmöglichkeiten werden davon 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.

Anlageentscheidungen werden vom Fondsmanager einem auf den Handel spezialisierten Mitarbeiter übermittelt. 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. 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 externen Dienstleister berechnet.

Die Zusammensetzung der Portfolios wird fortlaufend überwacht und die Qualität des internen Researches wird regelmäßig überprüft. Die Überwachung der Einhaltung der Investmentrestriktionen ist vollständig automatisiert und in den Orderprozess integriert. Zusätzlich erfolgt eine unabhängige Kontrolle durch das interne Controlling. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft.

Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung von *Jan Erhardt* gemanagt. Er kann dabei auf die Expertise und Erfahrung von *Dr. Jens Ehrhardt* zurückgreifen. Einige Analysten gehören dem Unternehmen seit mehr als 20 Jahre an. Das Research Team umfasst acht 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 orientiert – und wo anwendbar auch hinsichtlich Investmentperformance und –risiko.

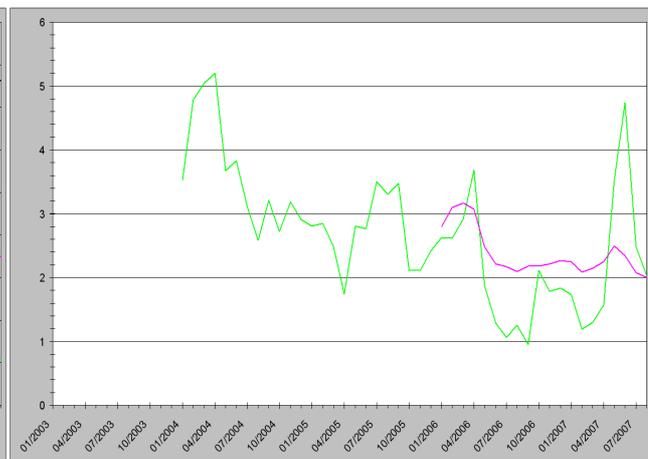
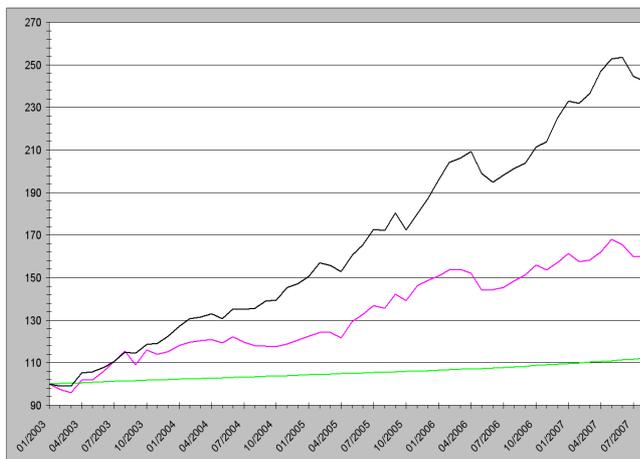
Investmentcharakteristik

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

Produktgeschichte

Performance

Sharpe-Ratio



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt — 1 Jahr — 3 Jahre — 5 Jahre

Statistik per Ende 08/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	20.58%	18.70%	21.42%	—	—	—
Volatilität (annualisiert)	8.33%	10.06%	9.34%	—	—	—
Sharpe-Ratio	2.03	1.55	2.00	—	—	—
bestes Monatsergebnis	5.31%	5.31%	5.31%	—	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	-3.63%	-4.95%	-4.95%	—	—	—
Median der Monatsergebnisse	1.63%	1.58%	1.80%	—	—	—
bestes 12-Monatsergebnis		30.12%	36.84%	—	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		12.93%	12.93%	—	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse		18.95%	23.36%	—	—	—
längste Verlustphase	2 M	5 M	5 M	—	—	—
maximale Verlusthöhe	-4.39%	-6.82%	-6.82%	—	—	—

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 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.

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:

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

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-rating.de

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