

### 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	290m per 31.03.2008
Management Fee	1.07% p.a.
TER	1.65% p.a.
Fondsmanager	Dr. Jens Ehrhardt
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	<a href="http://www.dje.lu">www.dje.lu</a>

### 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 Investmentsschwerpunkt außerhalb Deutschlands und Europas. Der Fonds 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 Markttechnik, 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 unternehmenseinheitlichen Zielvereinbarungs- und Bonifikationssystem.

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

Seit seiner Auflegung konnte der Fonds Wertzuwächse bei der höheren Volatilität als bei einem reinem Aktieninvestment verzeichnen. Die Sharpe Ratio bewegt sich bei der rollierenden Betrachtung mit Ausnahme von über zwei Jahren immer im positiven Bereich.

Der Fonds *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 neun 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. Weiterhin dürfen verzinsliche Wertpapiere und signifikante Kassa-Positionen gehalten werden. Der Fonds ist nicht Benchmark orientiert. 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 integrierten 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

wettbewerbsfähigen 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

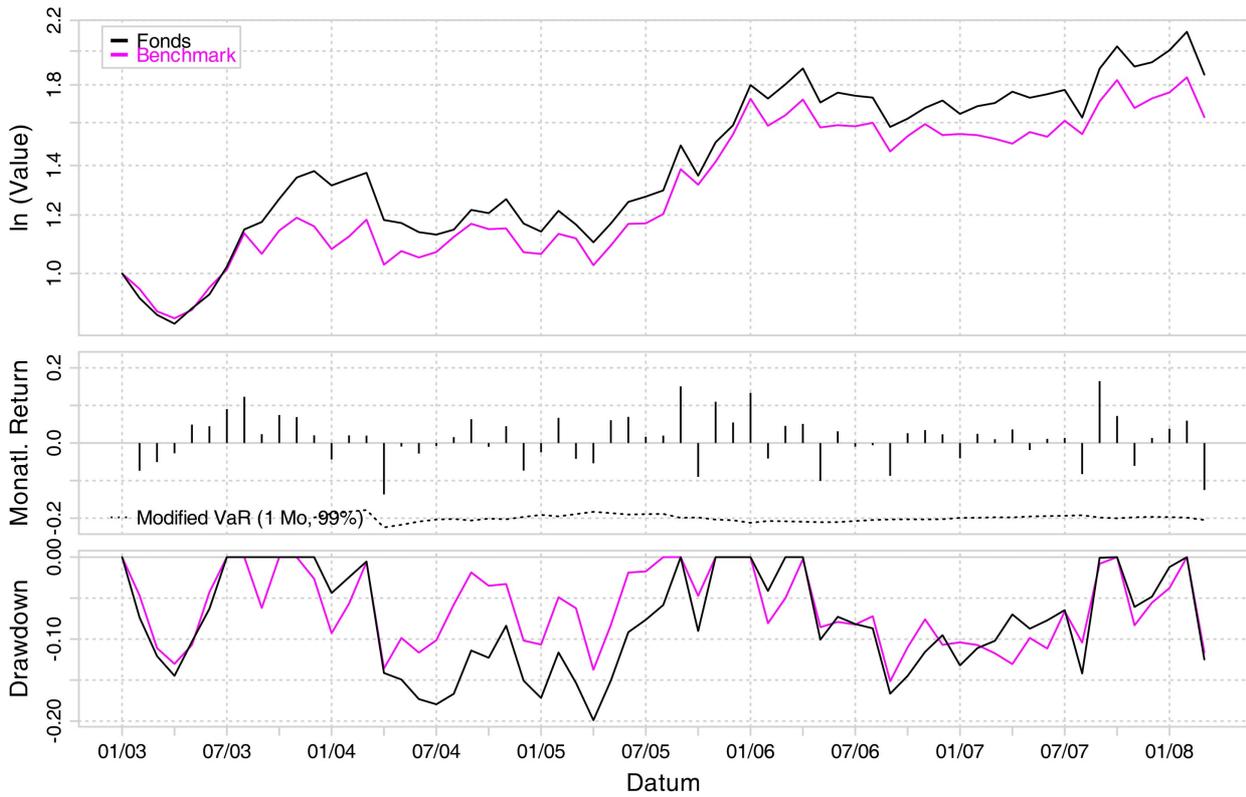
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jan	-	-4.4	-2.5	13.3	-4.1	3.8
Feb	-7.4	2.0	6.7	-4.1	2.4	5.9
Mrz	-5.1	2.0	-4.2	4.5	1.0	-12.5
Apr	-2.7	-13.7	-5.4	5.1	3.6	-
Mai	4.9	-0.9	6.0	-10.1	-1.9	-
Jun	4.5	-2.8	6.9	3.1	1.1	-
Jul	9.0	-0.8	1.7	-1.0	1.4	-
Aug	12.3	1.6	2.0	-0.6	-8.3	-
Sep	2.3	6.3	15.1	-8.7	16.5	-
Okt	7.4	-1.0	-9.0	2.6	7.2	-
Nov	6.9	4.5	11.0	3.4	-6.1	-
Dez	2.0	-7.3	5.5	2.3	1.3	-
<b>Fonds</b>	<b>37.6</b>	<b>-15.1</b>	<b>35.8</b>	<b>8.0</b>	<b>12.7</b>	<b>-3.8</b>
<b>Benchmark</b>	<b>15.8</b>	<b>-7.7</b>	<b>44.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>12.1</b>	<b>-5.6</b>

Statistik per Ende Mar 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	9.24%	1.52%	16.84%	16.14%	-	-
Volatilität (annualisiert)	26.46%	21.83%	23.61%	22.04%	-	-
Sharpe-Ratio	0.20	-0.11	0.54	0.55	-	-
bestes Monatsergebnis	16.45%	16.45%	16.45%	16.45%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-12.49%	-12.49%	-12.49%	-13.67%	-	-
Median der Monatsergebnisse	1.35%	1.35%	2.13%	1.99%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		26.08%	71.88%	71.88%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-6.99%	-8.59%	-15.07%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		9.24%	12.67%	12.37%	-	-
längste Verlustphase	1 M	17 M	17 M	20 M	-	-
maximale Verlusthöhe	-12.49%	-16.66%	-16.66%	-19.90%	-	-

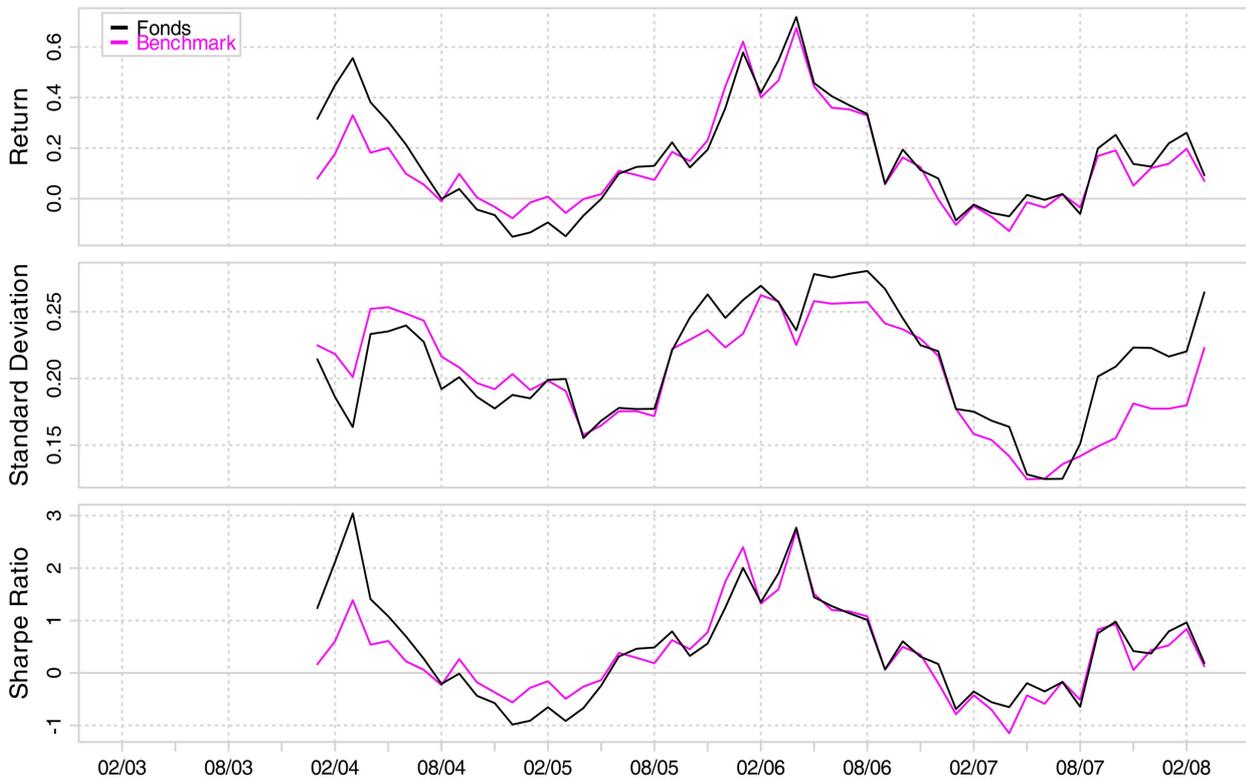
### Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	0.98
R <sup>2</sup>	0.82
Alpha (annualisiert)	0.04
Korrelation	0.91
Tracking Error	0.06
Active Premium	0.03
Information Ratio	0.55
Treynor Ratio	0.13

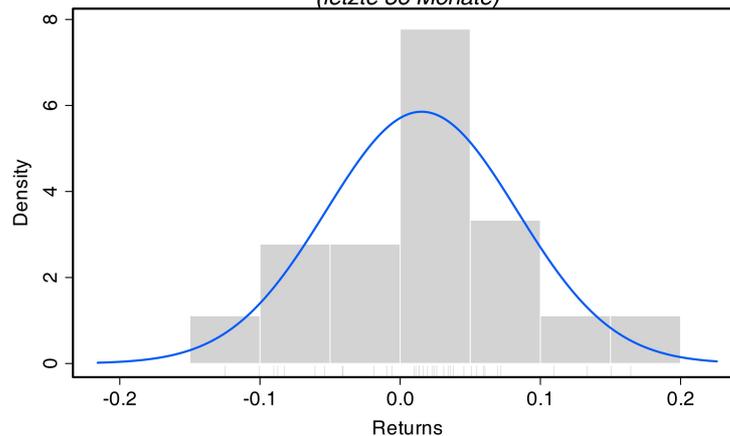
Performance



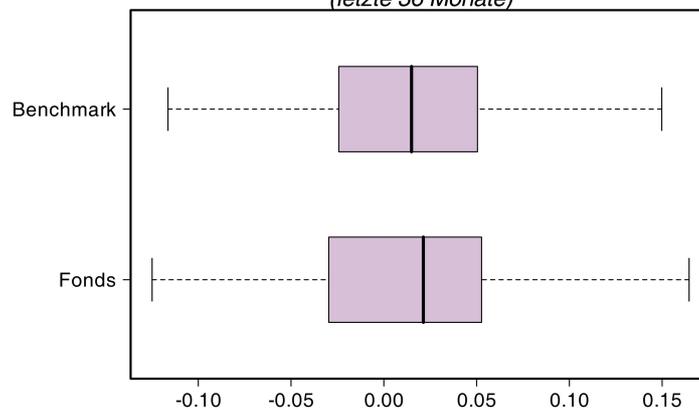
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns  
(letzte 36 Monate)



Boxplot 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 Fonds-

gesellschaft 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 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 „Ergebnisaußreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der Median der 12-Monats-ergebnisse 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.

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 das Active Premium geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst den Beta-adjustierten Excess Return.

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**  
04/2008

**DJE**  
**Gold & Ressourcen**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Abraham-Lincoln-Straße 7  
D-65189 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)