

**Produktprofil**

Name des Fonds	DJE - Gold & Ressourcen
ISIN	LU0159550820
Anlageuniversum	Aktien Global (All Caps)
Benchmark	60% Philadelphia Stock Exchange Gold and Silver Index, 20% MSCI World Materials Sector Index, 20% Reuters/Jeffries CRB Index
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	28. Januar 2003
Fondsvolumen	Euro 140.6 Mio. per 30. Juni 2010 (alle Anteilklassen)
Management Fee	1.07% p.a.
TER	1.56% 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 darüber hinaus 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. Die Fondszusammensetzung 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 value-orientierter Ansatz verfolgt. Das Ziel dabei besteht darin, werthaltige Aktien zu identifizieren, die durch eine hohe Substanz, eine ausgezeichnete Bilanzqualität und durch ausreichende Reserven gekennzeichnet sind. Im Rahmen der Analyse werden verschiedene fundamentale Kennzahlen betrachtet, wobei insbesondere dem Kurs-Cash-Flow-Ratio und dem freien Cash-Flow eine hohe Bedeutung beigemessen wird. Das zugrunde liegende Research wird intern erbracht. Der Goldpreis und Goldminenaktien werden schon seit langem von DJE beobachtet. Innerhalb des Bereichs Research & Portfoliokonzeption sind drei Mitarbeiter auf den Gold- und Edelmetallsektor spezialisiert. Darüber hinaus kann das Fondsmanagement aber auch auf die Analysen zurückgreifen, die für andere von DJE gemanagte Produkte erbracht werden. Spezielle geologi-

sche Kenntnisse werden aus den regelmäßigen Besuchen relevanter internationaler Fachkonferenzen und aus den regelmäßig geführten Gesprächen mit Unternehmen bezogen. Das Risikomanagement erfolgt insbesondere auf Ebene der Einzeltitel und unter Zuhilfenahme der Markttechnik, der wegen der Volatilität der Gold- und Rohstoffmärkte eine hohe Bedeutung beigemessen wird. Daneben ist die aktive Steuerung der Liquiditätsquote ein wesentliches Instrument zum Risikomanagement. Die Orderabläufe sind vollständig automatisiert und beinhalten ein umfassendes Risikocontrolling und eine automatisierte Überwachung der Investmentrestriktionen. Die Benchmark wurde im Januar 2008 angepasst, ohne dass sich der Investmentprozess geändert hat. Um eine einheitliche Darstellung zu gewährleisten, wird hier historisch die neue Benchmark als Vergleichsgröße herangezogen. Im Jahr 2009 blieb die Wertentwicklung des Fonds hinter der Performance der Benchmark zurück. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Erholung der Märkte seitens DJE unterschätzt wurde und der Ende 2008 stark reduzierte Investitionsgrad nur langsam wieder erhöht wurde. Nichtsdestoweniger lag der Return des Fonds im Jahr 2009 bei über 30%. Im ersten Halbjahr 2010 war die Wertentwicklung des Fonds besser als die der Benchmark. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 10% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Dabei wird keine High-Water-Mark verwendet. Das Sharpe-Ratio liegt in der Betrachtung über ein Jahr deutlich im positiven Bereich.

Der *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 *DJE Kapital AG (DJE)* mit Sitz in Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands gehört. Insgesamt sind neun Mitarbeiter aus dem Bereich Research & Portfoliokonzeption am Investmentprozess beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds tragen die Portfoliomanager *Dr. Ulrich Kaffarnik* und *Stefan Breintner*. Der Fonds investiert in liquide Aktien internationaler Unternehmen, die überwiegend in der Gewinnung, Verarbeitung und Vermarktung von Gold tätig sind. Der Anteil der Goldminenaktien muss mindestens 30% des Fondsvolumens betragen (derzeit 55%). 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. Daneben können auch physische Goldinvestments erworben werden (bis zu 10% des Fondsvolumens). Weiterhin dürfen fest oder variabel verzinsliche Wertpapiere und signifikante Kassa-Positionen gehalten werden. 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 auf eine intern aufgebaute Datenbank von Stimmungsindikatoren zurückgegriffen. Auf dieser Grundlage wird im Rahmen einer Top-Down-Betrachtung das Chancen-Risiko-Profil der verschiedenen Ressourcen und Regionen 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- und rohstoffspezifische Kennzahlen wie abgezinster Gewinn im Boden) sowie die Bonität und Bilanzqualität der Unternehmen betrachtet. Dabei geht es darum, die Nachhaltigkeit der Unternehmenserträge einzuschätzen. Die Unternehmen werden ferner einem Peer-Group-Vergleich und einer Worst-Case-Betrachtung unterzogen. Darüber hinaus spielen für die Anlageentscheidung auch qualitative Faktoren eine wichtige Rolle. In diesem Zusammenhang wird u.a. dem direkten Kontakt zu den Unternehmen eine hohe Bedeutung beigemessen. Ins Portfolio aufgenommen werden durchschnittlich 50-100 Titel. Einstiegspositionen werden dabei zunächst niedrig gewichtet und gegebenenfalls sukzessive ausgebaut. Kernpositionen werden in Abhängigkeit von der Liquidität der Werte zwischen 1.5% und 5% gewichtet. 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 Anlageentscheidungen erfolgt direkt durch den Fondsmanager. Der Orderprozess ist vollständig automatisiert.

## Qualitätsmanagement

Die Zusammensetzung und das Risikoprofil des Portfolios werden fortlaufend durch das Fondsmanagement 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 Berechnung relevanter Kennzahlen (z.B. VaR, Beta, Volatilität,

Korrelation, Tracking Error) werden automatisch mit Hilfe des integrierten Risikomanagementsystems durchgeführt und den Portfoliomanagern in Risikoberichten zur Verfügung gestellt. Die ex-ante Überwachung der Einhaltung der Investmentrestriktionen ist vollständig automatisiert und in den Orderprozess integriert. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft.

## Team

Der Fonds wird seit 2006 von *Dr. Ulrich Kaffarnik* gemanagt, der zum Vorstand der *DJE Kapital AG* gehört. Stellvertretender Fondsmanager ist *Stefan Breintner*, der seit 2005 im Unternehmen ist. Im Rahmen des Fondsmanagementprozesses können die Portfoliomanager auf das gesamte Analysespektrum des Teams Research & Portfoliokonzeption zurückgreifen. Die Teammitglieder ver-

fügen alle über einen akademischen Abschluss und darüber hinaus zum Teil auch über relevante Zusatzqualifikationen. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Vergütung, die sich an der Erreichung jährlicher individuell vereinbarter Ziele orientiert – und wo anwendbar auch an Performance und Risiko.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Rohstoffpreise	Bonität
Konjunktur	Assetauswahl
Währungen	Assetgewichtung
Länderrisiko	Währungsgewichtung
Branchenentwicklung	Liquiditätsallokation

## Produktgeschichte

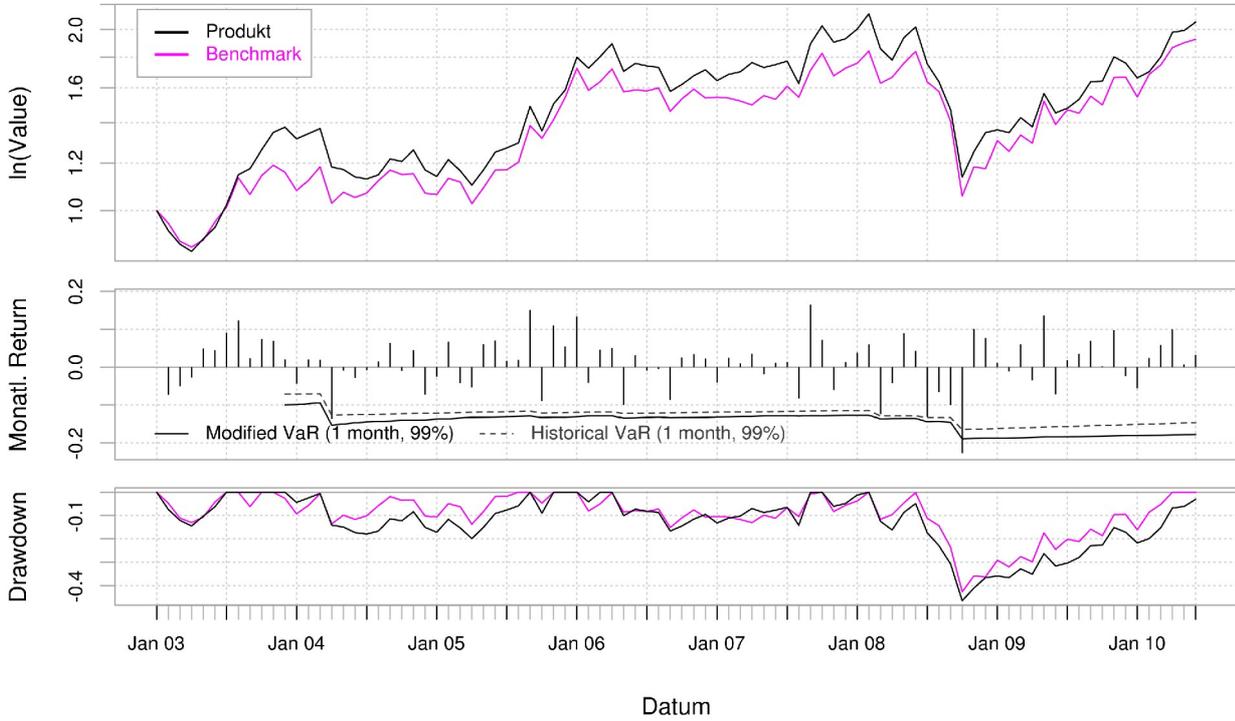
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	-	-4.4	-2.5	13.3	-4.1	3.8	1.1	-5.5
Feb	-7.4	2.0	6.7	-4.1	2.4	5.9	-1.1	2.4
Mrz	-5.1	2.0	-4.2	4.5	1.0	-12.5	5.9	5.8
Apr	-2.7	-13.7	-5.4	5.1	3.6	-4.3	-3.5	10.0
Mai	4.9	-0.9	6.0	-10.1	-1.9	8.9	13.6	0.7
Jun	4.5	-2.8	6.9	3.1	1.1	4.2	-7.2	3.3
Jul	9.0	-0.8	1.7	-1.0	1.4	-13.2	1.8	-
Aug	12.3	1.6	2.0	-0.6	-8.3	-6.6	3.5	-
Sep	2.3	6.3	15.1	-8.7	16.5	-10.1	6.9	-
Okt	7.4	-1.0	-9.0	2.6	7.2	-22.8	0.3	-
Nov	6.9	4.5	11.0	3.4	-6.1	10.1	9.8	-
Dez	2.0	-7.3	5.5	2.3	1.3	7.6	-2.4	-
Produkt	37.6	-15.1	35.8	8.0	12.7	-30.2	30.5	17.1
Benchmark	15.8	-7.8	44.4	-0.3	12.1	-31.9	41.9	15.7

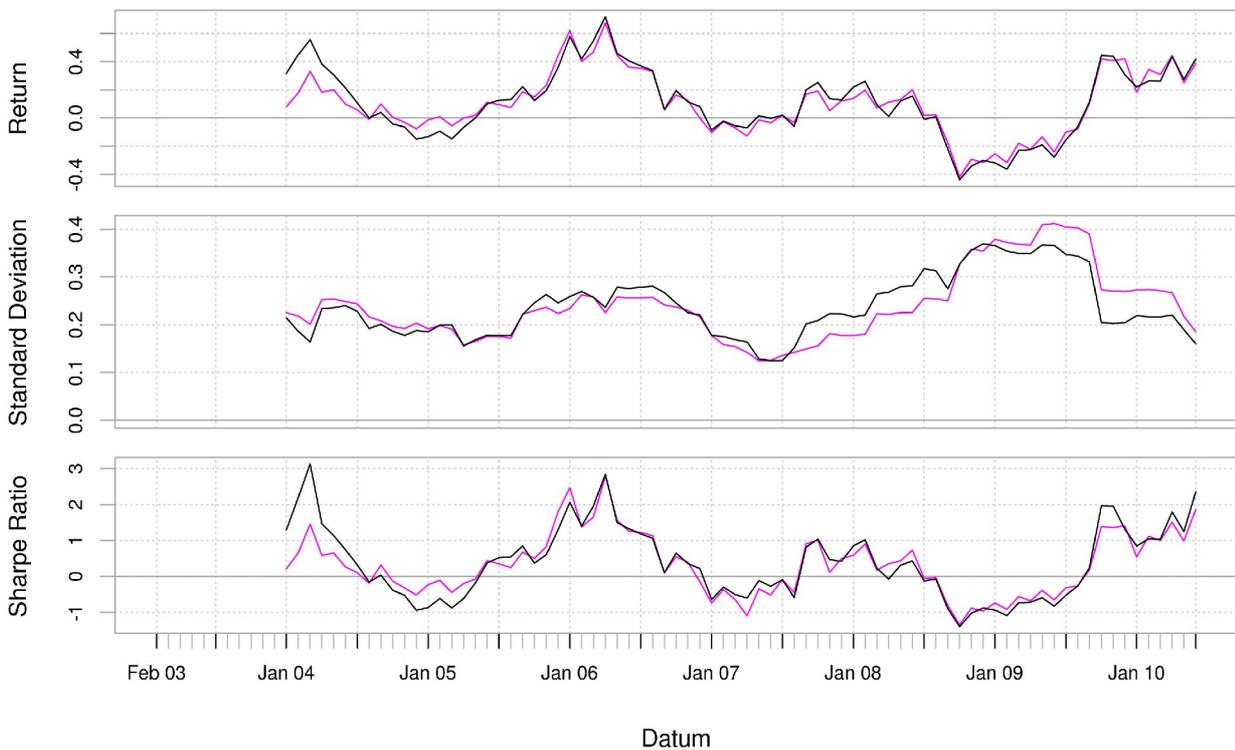
Statistik per Ende Jun 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	37.05%	41.64%	0.97%	5.60%	10.50%	11.90%
Volatilität (annualisiert)	17.98%	15.98%	29.12%	28.44%	25.78%	24.32%
Sharpe-Ratio	1.89	2.42	-0.07	0.09	0.29	0.37
bestes Monatsergebnis	9.95%	9.95%	13.63%	16.45%	16.45%	16.45%
schlechtestes Monatsergebnis	-5.54%	-5.54%	-22.77%	-22.77%	-22.77%	-22.77%
Median der Monatsergebnisse	2.85%	2.85%	1.45%	1.58%	1.88%	1.96%
bestes 12-Monatsergebnis		41.64%	44.35%	44.35%	44.35%	71.88%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		41.64%	-28.03%	-43.96%	-43.96%	-43.96%
Median der 12-Monatsergebnisse		41.64%	26.27%	-1.07%	7.99%	9.87%
längste Verlustphase	2	4	23	28	28	28
maximale Verlusthöhe	-5.54%	-7.79%	-43.71%	-46.45%	-46.45%	-46.45%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	-0.00
Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	0.88
R-squared	0.81
Korrelation	0.90
Tracking Error	0.04
Active Premium	-0.02
Information Ratio	-0.53
Treynor Ratio	0.03

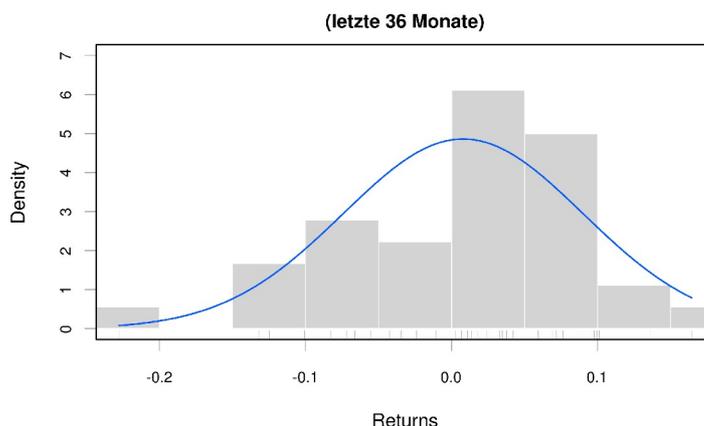
**Performance**



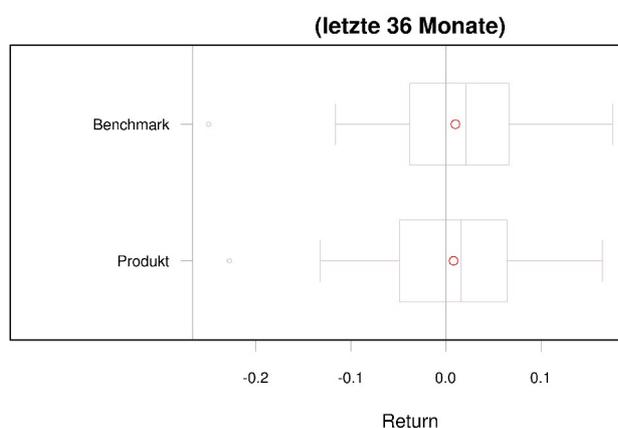
**Rollierende 12-Monats- Performance**



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(er) (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 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+**  
07/2010

**DJE Gold & Ressourcen**

## **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)