

Produktprofil

Name des Fonds	DJE-Dividende & Substanz
ISIN	LU0159551042 (I-Tranche)
Anlageuniversum	Aktien weltweit
Benchmark	Keine (indikativ MSCI World in Euro)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	27. Januar 2003
Fondsvolumen (alle Anteilsklassen)	EUR 172 Mio €. per 28.02.2019
Management Fee	1.07% p.a.
TER	1.60% p.a.
Fondsmanager	Dr. Jan Ehrhardt
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	www.dje.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 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, und hier insbesondere in Deutschland, ist der Fondsmanager bestrebt, auch weltweit Chancen auf den Aktienmärkten zu nutzen.

Wichtig ist die Kenntnis darüber, dass der Fonds nicht benchmarkorientiert gemanagt wird. Basierend auf der hauseigenen FMM-Methodik (Fundamental, Monetär, Markttechnik), sollen Kapitalverluste vermieden und eine stetige Rendite erzielt werden. Die Risikominimierung und das Vermeiden von Verlusten haben für den Fondsmanager Vorrang gegenüber der Ertragsgenerierung im Rahmen der Möglichkeiten eines Long-orientierten Aktienfonds. Die Analyse von Investmentgelegenheiten folgt einem fundamentalen Ansatz. Der Investmentprozess des Fonds setzt auf klassische Value-Ansätze. Hier insbesondere auf die Dividendenrendite und die Entwicklungspfade der Dividendenrendite der Einzeltitel. Der Fonds investiert überwiegend in eher defensive, werthaltige Aktien, die sich durch eine hohe Substanz, ausgezeichnete Bilanzqualität und auch eine hohe Dividendenrendite bei möglichst abgesicherter Ertragslage auszeichnen. Hinsichtlich der Branchengewichtung gibt es keine festen Richtlinien. In der Regel werden aber die Branchen, die sich durch eine hohe Dividendenrendite auszeichnen, übergewichtet. Das Research ist in erster Linie auf Europa und insbesondere Deutschland fokussiert, beinhaltet aber für diesen globalen Aktienfonds selbstverständlich auch zielgerichtet das internationale Universum, das durch das Haus *DJE* kontinuierlich auch mit wachsenden Direktkontakten erweitert wird.

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel Selektion und -kontrolle und durch die Steuerung der Barquote. Das seit langer Zeit bewährte Fondsmanagementsystem der Gesellschaft trägt zu einem effizienten und gut automatisierten Ablauf des gesamten Portfoliomanagementprozesses bei. Der Fondsmanager verfügt über ein breites Spektrum an Kontakten zu dem Management der Unternehmen. Er pflegt diese durch

regelmäßige Meetings, die zum Teil mehrmals im Jahr stattfinden. Auch zu den ausländischen Portfoliounternehmen wird der Kontakt regelmäßig gepflegt.

Seit Mitte 2014 wird nach 3-Jähriger Testphase eine neue Research-Datenbank im Hause *DJE* eingesetzt, deren Einsatz sich nun etabliert hat. Die Datenbank beinhaltet das vollständige Researchuniversum des Hauses und ist jedem Mitarbeiter im Rahmen seiner Aufgaben zugänglich. Dabei wird das Research für die FMM-Methode – fundamentale und monetäre, aber auch technische Indikatoren – in der Datenbank täglich aktualisiert und Ergebnisse können übersichtlich aggregiert dargestellt werden. Wir sehen hier einen klaren Effizienzgewinn für das Research des Hauses. Das im Rahmen der langjährigen FMM-Methode gesammelte Analysewissen und die Analysestrukturierung ist hier gesichert und steht als maßgebliche Entscheidungshilfe dem Fondsmanagement zur Verfügung.

Auch wenn der *DJE-Dividende & Substanz* weltweit investieren kann, liegt der Fokus des Fonds nach wie vor auf deutschen und europäischen Titeln. Asiatische Unternehmen sind ebenfalls seit vielen Jahren ein fester Bestandteil des Fonds. Das Fondsmanagement sieht in Asien weiterhin große Chancen, da die Bewertung der Unternehmen in Bezug auf Ertrag und Substanz sehr günstig erscheint. US-Aktien sind aktuell mit ca. 20% im Fonds vertreten und gegenüber der Benchmark weiterhin untergewichtet.

Der Fonds hat auf 10-Jahressicht eine annualisierte Performance von 9.57% erzielen können. Dabei konnte der Ansatz seine relative Stärke, die in unsicheren und fallenden Märkten liegt, durchaus ausspielen. So liegt der Investitionsgrad üblicherweise zwischen 95-99%, kann in Korrekturphasen jedoch weit reduziert werden, was gerade aktuell der Fall ist. Der Fonds kann signifikante Cash-Positionen (i.d.R. bis zu 20%) zur Risikosteuerung halten. Das Sharpe Ratio lag in der rollierenden Betrachtung mittel- und langfristig im positiven Bereich.

Der *DJE-Dividende & Substanz* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *DJE-Dividende & Substanz* wird durch *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die im Jahre 1974 gegründete *DJE Kapital AG* aus Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands zählt. Insgesamt sind 29 Mitarbeiter aus dem Portfoliomanagement und Researchteam am Investmentprozess beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt *Dr. Jan Ehrhardt*. Stellvertretender Fondsmanager ist *Stefan Breintner*. Das sechsköpfige DJE-Strategieteam besteht aus 3 Vorständen der DJE-Kapital AG, dem Bereichsleiter Research, seinem Stellvertreter und dem Leiter Fondsmanagement. Im Rahmen dieses Strategie-meetings werden Entscheidungen der Vormonate reflektiert, neue Ansichten ausgetauscht und die Lage der Indikatoren neu bewertet.

Der Fonds investiert in internationale Aktien, wobei der Schwerpunkt auf Europa und hier insbesondere auf Deutschland liegt. Darüber hinaus kann der Fonds auch in verzinsliche Wertpapiere investieren – wovon aber nur in Ausnahmefällen Gebrauch gemacht wird – und signifikante Kassepositionen – insbesondere zur Risikosteuerung – halten. Der Fondsmanager kann von der Benchmark deutlich abweichen (keine bench-markorientierung), achtet, wenn im Rahmen der Analyseergebnisse darstellbar, jedoch auf die Indexzusammensetzung. 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 teilweise selbst entwickelten Stimmungsindikatoren, die eine lange und teilweise inhouse erstellte Datenhistorie (Alleinstellungsmerkmal) aufweisen. Für die US-Märkte nützt das Fondsmanagement auch verstärkt externe Research-

quellen. 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 zu Absicherungszwecken und den konsequenten Umgang mit Verlustpositionen gesteuert. Die Allokation wird täglich überwacht, um kurzfristig das Aktien-Exposure anzupassen. Über die Absicherung von Währungsrisiken wird auf Einzelfallbasis entschieden. 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 und eine gute Entwicklung der Dividendenrendite aufweisen. Das Grunduniversum setzt sich im wesentlichen aus 15 Indizes zusammen, die man aus Bloomberg bezieht. Die Titel aus den Indizes werden nach verschiedenen Kriterien (Value, Marktcap, Free Cash Flow etc.) gefiltert. Die Sektorabweichungen gegenüber dem MSCI World liegen bei durchschnittlich 5%. Aus dieser großen Grundgesamtheit werden ca. 700 Titel selektiert, welche letztendlich in den engeren Auswahlprozess einfließen. 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. Seit ~ 1.5 Jahren wurde das Thema Aktienrückkäufe intensiver vom Fondsmanagement in die Überlegung aufgenommen. Es werden ca. 700 Unternehmensbesuche und Vorstandskontakte p.a. wahrgenommen.

Die Gewichtung der Unternehmen orientiert sich neben der Höhe der Dividendenrendite und der Attraktivität der Bewertung auch daran, wie gut der Fondsmanager ein Unternehmen und das Unternehmensmanagement kennt. Die Einzeltitelgewichte überschreiten grundsätzlich nicht die 4%-Grenze. Anlageentscheidungen werden vom Fondsmanager einem auf den Handel spezialisierten Mitarbeiter übermittelt. Der Orderprozess ist nahezu vollständig automatisiert.

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 Berechnung 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 und in den Orderprozess integriert. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft.

Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung im Jahr 2003 von *Dr. Jan Ehrhardt* gemanagt, der seit 2010 auch zum Vorstand der Gesellschaft gehört. Im Rahmen des Fondsmanagements kann er auf das gesamte Analysespektrum des Portfoliomanagement- und Researchteams zurückgreifen, das er seit 2004 leitet. Die Teammitglieder verfügen 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
Konjunktur	Kassenhaltung
Liquidität	Länderallokation
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Zinskurve Gesalt	Assetauswahl
Länderrisiko	Assetgewichtung

Produktgeschichte

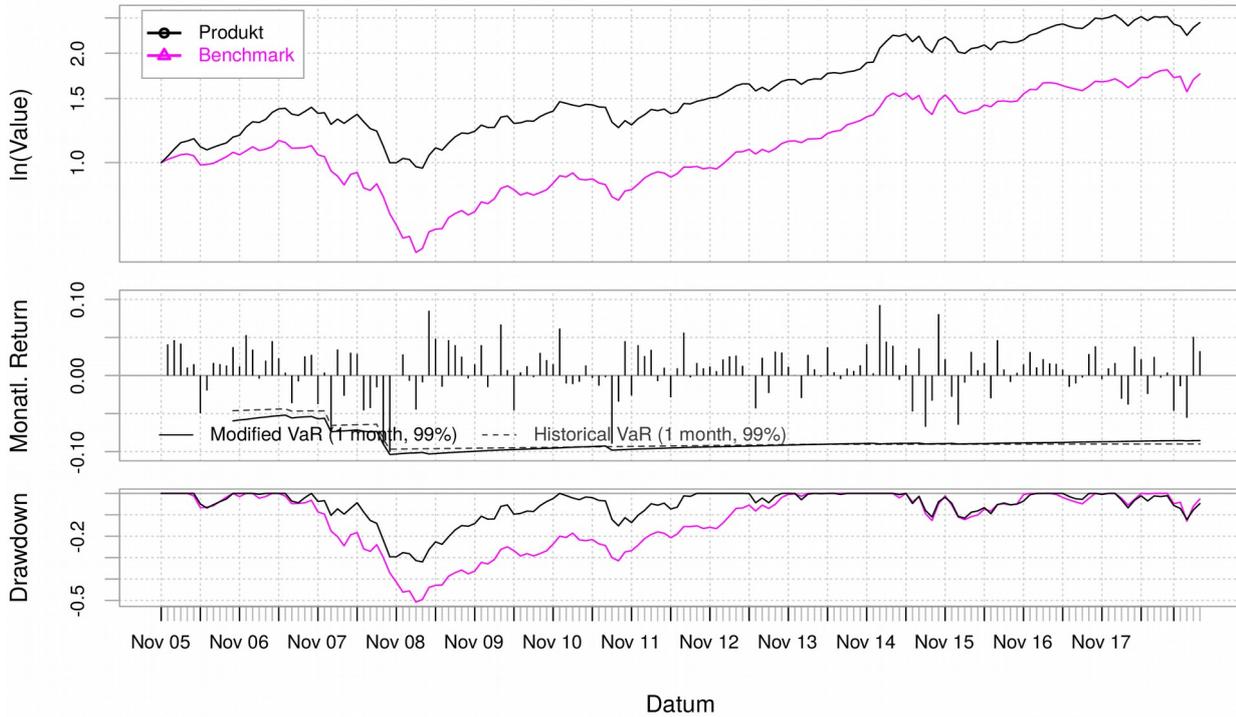
Monatliche Returns

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Jan	-1.5	-1.0	2.5	2.1	-3.0	9.3	-6.5	1.1	1.6	5.1
Feb	0.1	-1.1	3.4	2.5	2.7	4.4	-0.9	2.2	-3.0	3.2
Mrz	6.7	-0.8	-0.7	2.6	0.8	3.9	3.1	1.6	-3.8	-
Apr	0.7	1.3	1.0	1.3	-0.1	-0.6	0.7	1.5	3.8	-
Mai	-4.6	-0.3	-2.9	-0.1	3.7	1.4	1.6	0.8	2.1	-
Jun	0.4	-1.3	1.0	-4.3	0.4	-4.7	-3.0	-1.5	-2.4	-
Jul	1.2	-0.2	5.6	2.3	-0.5	3.5	4.6	-1.1	2.4	-
Aug	-0.2	-9.0	-0.2	-2.3	0.9	-6.7	0.8	-0.3	-0.3	-
Sep	3.0	-3.4	1.6	3.1	0.6	-3.3	-0.8	2.8	0.4	-
Okt	2.0	4.5	0.9	3.0	1.3	8.1	0.3	3.8	-4.6	-
Nov	1.5	-2.6	1.2	1.1	4.1	2.1	1.5	-0.5	-1.4	-
Dez	6.2	4.0	0.6	-0.0	0.3	-2.8	3.1	0.9	-5.6	-
Produkt	16.0	-10.2	14.6	11.7	11.7	14.1	4.1	11.8	-10.7	8.4
Benchmark	18.0	-5.2	10.2	19.5	18.0	8.6	8.1	5.5	-6.6	12.0

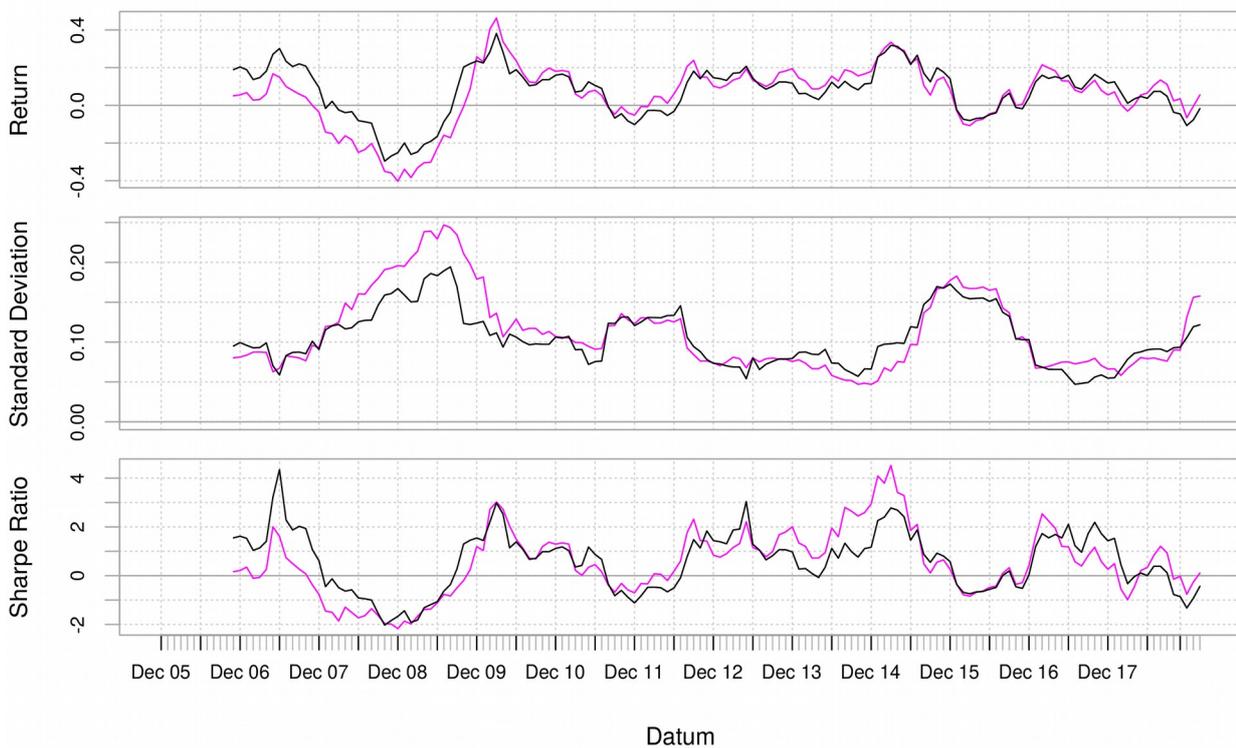
Statistik per Ende Feb 19	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-1.75%	2.40%	6.74%	7.57%	8.19%	9.57%
Volatilität (annualisiert)	12.17%	9.66%	8.89%	10.91%	10.08%	10.57%
Sharpe-Ratio	-0.17	0.21	0.73	0.65	0.74	0.78
bestes Monatsergebnis	5.08%	5.08%	5.08%	9.26%	9.26%	9.26%
schlechtestes Monatsergebnis	-5.55%	-5.55%	-5.55%	-6.74%	-6.74%	-8.96%
Median der Monatsergebnisse	0.05%	0.57%	0.87%	0.81%	0.93%	0.93%
bestes 12-Monatsergebnis		7.38%	16.43%	31.82%	31.82%	38.15%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-10.73%	-10.73%	-10.73%	-10.73%	-10.73%
Median der 12-Monatsergebnisse		3.33%	7.38%	7.38%	10.14%	10.83%
längste Verlustphase	5	13	13	19	19	20
maximale Verlusthöhe	-11.20%	-12.17%	-12.17%	-12.17%	-12.17%	-15.16%

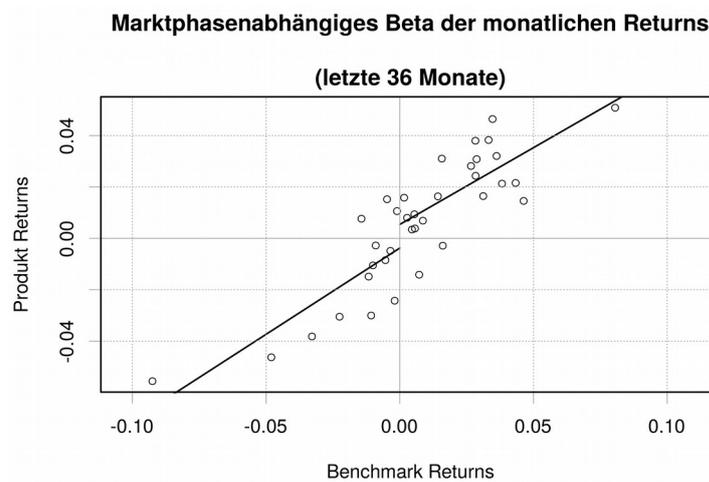
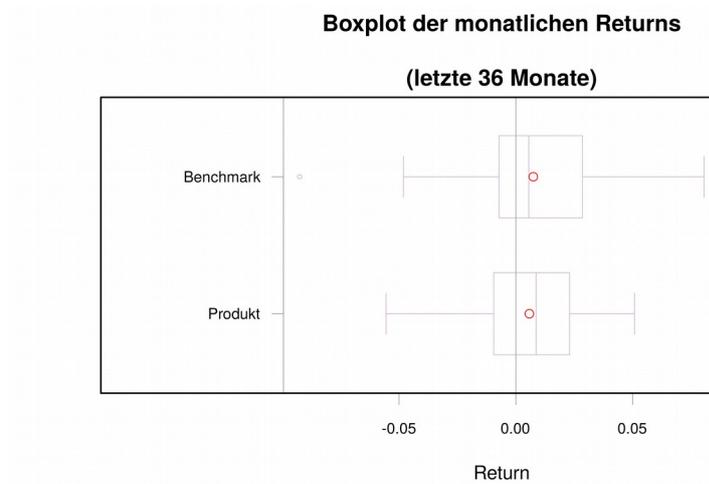
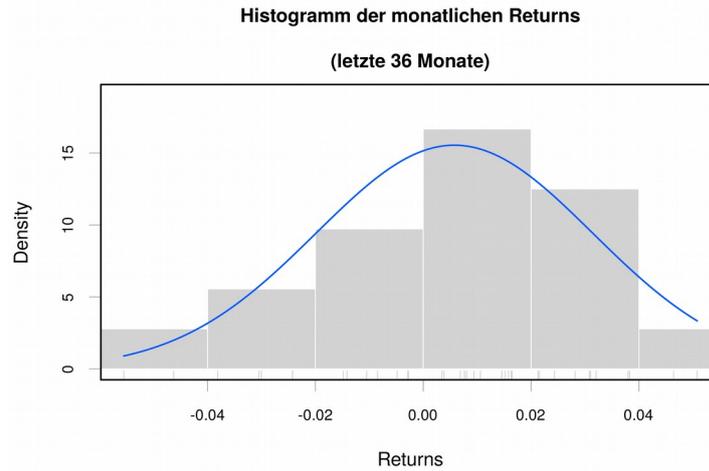
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	0.74
R-squared	0.76
Korrelation	0.87
Tracking Error	0.05
Active Premium	-0.02
Information Ratio	-0.39
Treynor Ratio	0.09

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe 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 gegen-

über „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.

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 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](#).



AAA-
02/2019

DJE

Dividende & Substanz

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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