

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 134.06 Mio. per 30. Juni 2011 (alle Anteilsklassen)
Management Fee	1.07% p.a. + Performancefee bei der Publikums-Tranche, keine High-Water-Mark
TER	1.67% p.a.
Fondsmanager	Stefan Breintner
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	www.dje.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	hoch (höher als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig an der Entwicklung von Edelmetall- und Rohstoffpreisen
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *DJE - Gold & Ressourcen* ist ein global anlegender und aktiv gemanagter Aktienfonds, der überwiegend in Goldminenaktien investiert. Ziel ist es, an der langfristig positiven erwarteten Wertentwicklung dieses Edelmetalls zu partizipieren. Zur Diversifikation - und damit zur Risikominimierung - werden darüber hinaus Anteile von Unternehmen erworben, die im Bereich anderer primärer Ressourcen operieren. Unter langfristig strategischen Gesichtspunkten werden insbesondere solche Rohstoffe bevorzugt, bei denen die Nachfrage das Angebot übersteigt und die somit ein attraktives Chancen-Risiko-Verhältnis aufweisen. Dazu gehören aus Sicht des Portfoliomanagers insbesondere Platin bzw. Palladium und Kupfer. Weiterhin stellen Gasproduzenten eine grundsätzlich interessante Investmentmöglichkeit für den Portfoliomanager dar. Aufgrund der Fokussierung auf die Gold- und Rohstoffmärkte liegt der geographische Anlageschwerpunkt außerhalb Deutschlands und Europas. So ist derzeit der größte Teil des Fondsvolumens in Unternehmen investiert, die an der kanadischen Börse gelistet sind. Der Fondsmanager ist bestrebt nur in solche Unternehmen zu investieren, die in politisch stabilen Gebieten tätig sind. Die Fondszusammensetzung erfolgt nicht Benchmark-orientiert. Voraussetzung dafür, dass in eine Aktie investiert wird, ist eine aus fundamental-analytischer Sicht attraktive Bewertung. So sollte ein Unternehmen über eine aus Sicht des Portfoliomanagers hohe Substanzhaltigkeit sowie über einen niedrigen Verschuldungsgrad verfügen. Weiterhin sollte die zugehörige Aktie eine hohe Liquidität aufweisen.

Basierend auf der eigenen FMM-Methodik (Fundamental, Monetär, Markttechnik), die seit Jahren den Anlageentscheidungen von *DJE* zugrunde liegt, sollen Verluste vermieden und eine stetige Rendite erzielt werden. Bei der Einzeltitelauswahl wird ein valueorientierter Ansatz verfolgt. Das Ziel dabei besteht darin, werthaltige Unternehmen zu identifizieren, die durch eine hohe Substanz, eine ausgezeichnete Bilanzqualität sowie durch ausreichende (Rohstoff-) Reserven gekennzeichnet sind und die darüber hinaus kompetitive Förderkosten aufweisen. 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 vier Mitarbeiter auf den Gold- bzw. Edelmetall- und Rohstoffsektor spezialisiert. Darüber hinaus kann der Portfoliomanager aber auch auf die Analysen zurückgreifen, die für andere von *DJE* gemanagte Produkte erbracht werden. Spezielle geologische 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 Kassenhaltung ein wesentliches Instrument zum Risikomanagement.

Die Orderabläufe sind vollständig automatisiert. Ein umfassendes Risikocontrolling und eine automatisierte Überwachung der Investmentrestriktionen sind dabei integrale Bestandteile. Die Benchmark wurde im Januar 2008 angepasst, ohne dass sich der Investmentprozess geändert hat. Das Anlageziel besteht darin, einen der Investmentstrategie angemessenen Kapitalzuwachs zu generieren, gleichzeitig die Risiken aber möglichst gering zu halten. Dem Kapitalerhalt wird eine höhere Priorität beigemessen als der Ertragsmaximierung.

Seit der Auflage des Fonds war die Wertentwicklung besser als die der Benchmark. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex in einem Jahr outperformed, fällt bei der Publikums-Tranche neben der Managementgebühr auch eine Performancefee in Höhe von 10% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Dabei wird keine High-Water-Mark verwendet.

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 10 Mitarbeiter aus dem Bereich *Research & Portfoliokonzeption* am Investmentprozess beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager *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 50%). Darüber hinaus kann zur Diversifizierung in Gesellschaften investiert werden, welche andere primäre Ressourcen gewinnen, verarbeiten oder vermarkten. Daneben dürfen auch physische Goldinvestments erworben werden (bis zu 10% des Fondsvolumens). Weiterhin können fest oder variabel verzinsliche Wertpapiere und signifikante Kassa-Positionen gehalten werden. Derzeit besteht die Zielallokation darin, dass in Unternehmen aus dem Edelmetallbereich (Gold und Silber) etwa 60-70% des Fondsvolumens investiert werden soll sowie jeweils 10-15% des Anlagevolumens in Unternehmen, die auf Platin/Palladium und Kupfer spezialisiert sind. Darüber hinaus beabsichtigt der Portfoliomanager Gasproduzenten mit etwa 10% im Fonds zu gewichten.

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 oder die Inflationsentwicklung 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, wobei die fundamentale Bewertung der Unternehmen im Vordergrund steht. 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 oder restliche Lebensdauer der Minen) sowie die Bonität und Bilanzqualität der Unternehmen betrachtet. Dabei geht es vor allem auch darum, die Nachhaltigkeit der Unternehmenserträge einzuschätzen. Die Unternehmen werden ferner einem Peer-Group- bzw. Branchenvergleich und einer Worst-Case-Betrachtung unterzogen. Darüber hinaus spielen für die Anlageentscheidung auch qualitative Faktoren wie die Unternehmensstrategie, die Wettbewerbsposition und die Qualität des Managements eine wichtige Rolle. In diesem Zusammenhang wird 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 Aktien, deren Marktkapitalisierung sowie der Überzeugung des Portfoliomanagers von dem zugrunde liegenden Unternehmen zwischen 1.5% und 5% gewichtet. Derzeit befinden sich 52 Unternehmen im Fonds, zu denen der Portfoliomanager regelmäßig Kontakt hat und die er somit gut kennt. Das Risiko wird aktiv gemanagt, insbesondere über die Steuerung der Kassenhaltung. Weiterhin wird die Markttechnik zur Risikosteuerung herangezogen. Währungsrisiken gegenüber dem kanadischen und australischen Dollar werden in der Regel nicht abgesichert. Bei Investitionen in Unternehmen, die in den USA notiert sind, wird im Einzelfall über eine Währungsabsicherung 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 den Portfoliomanager 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 Form von 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

Die Gesamtverantwortung für das Management des *DJE - Gold & Ressourcen* liegt seit 2010 bei *Stefan Breintner*, der bereits seit 2008 in die Portfoliokonstruktion des Fonds involviert war und seit 2005 im Unternehmen ist. Er verfügt über umfangreiche Kenntnisse im Gold- und Rohstoffsektor. Neben *Stefan Breintner* sind drei weitere Mitarbeiter speziell auf die Analyse von Unternehmen im Bereich Edelmetalle/Rohstoffe spezialisiert. Im Rahmen des Fondsmanagementprozesses kann der Portfolio-

manager darüber hinaus auf das gesamte Analysespektrum des Teams *Research & Portfoliokonzeption* zurückgreifen. Die Teammitglieder verfügen alle über einen akademischen Abschluss und zum Teil auch über relevante Zusatzqualifikationen. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Vergütung, die sich an der Erreichung 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

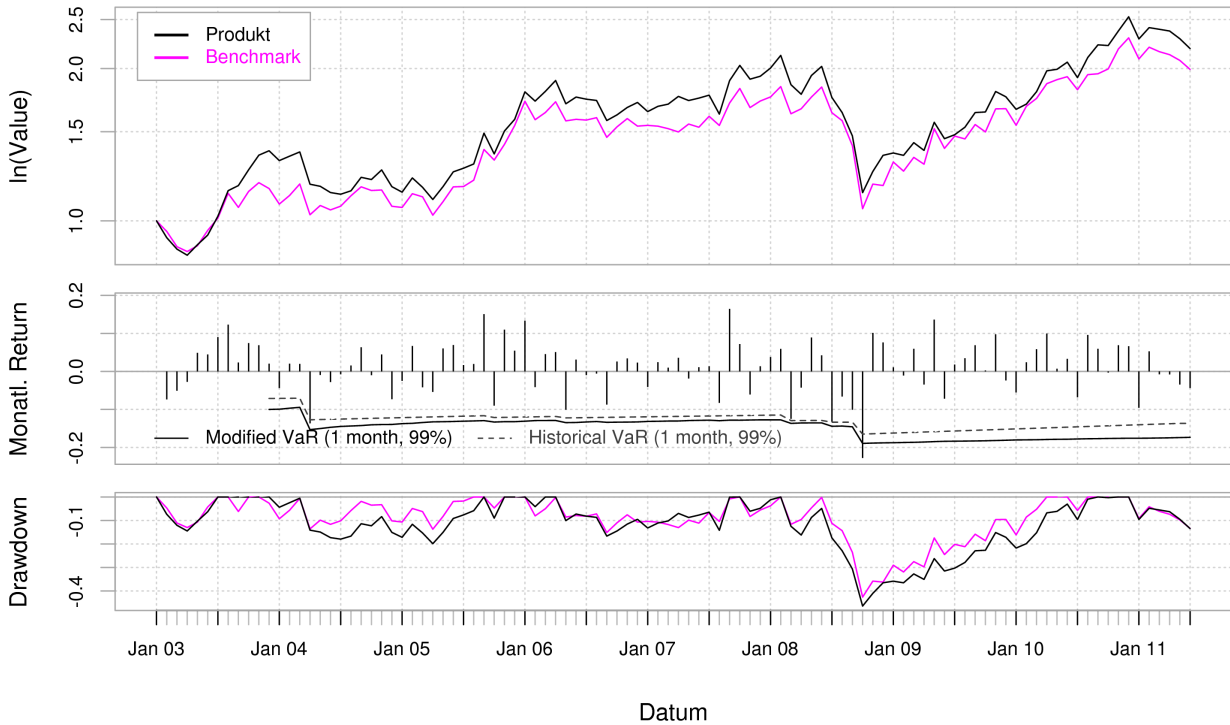
Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	-4.4	-2.5	13.3	-4.1	3.8	1.1	-5.5	-9.6
Feb	-7.4	2.0	6.7	-4.1	2.4	5.9	-1.1	2.4	5.3
Mrz	-5.1	2.0	-4.2	4.5	1.0	-12.5	5.9	5.8	-0.8
Apr	-2.7	-13.7	-5.4	5.1	3.6	-4.3	-3.5	10.0	-0.8
Mai	4.9	-0.9	6.0	-10.1	-1.9	8.9	13.6	0.7	-3.5
Jun	4.5	-2.8	6.9	3.1	1.1	4.2	-7.2	3.3	-4.4
Jul	9.0	-0.8	1.7	-1.0	1.4	-13.2	1.8	-6.8	-
Aug	12.3	1.6	2.0	-0.6	-8.3	-6.6	3.5	9.6	-
Sep	2.3	6.3	15.1	-8.7	16.5	-10.1	6.9	5.9	-
Okt	7.4	-1.0	-9.0	2.6	7.2	-22.8	0.3	-0.3	-
Nov	6.9	4.5	11.0	3.4	-6.1	10.1	9.8	6.9	-
Dez	2.0	-7.3	5.5	2.3	1.3	7.6	-2.4	6.6	-
Produkt	37.6	-15.1	35.8	8.0	12.7	-30.2	30.5	43.9	-13.5
Benchmark	15.8	-7.8	44.4	-0.3	12.1	-31.9	41.9	38.0	-13.4

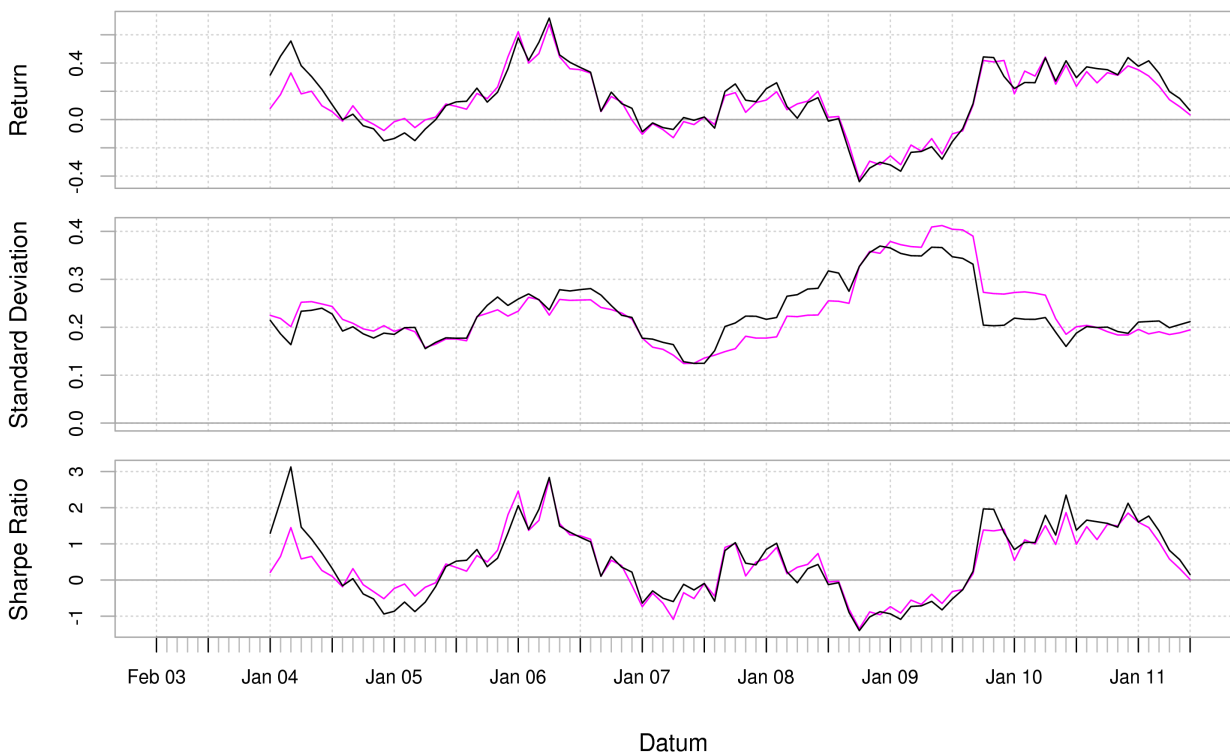
Statistik per Ende Jun 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	-25.11%	6.39%	22.76%	2.74%	4.51%	9.81%
Volatilität (annualisiert)	17.00%	21.16%	18.80%	26.42%	24.36%	23.96%
Sharpe-Ratio	-1.65	0.16	1.05	-0.01	0.06	0.28
bestes Monatsergebnis	5.26%	9.58%	9.95%	13.63%	16.45%	16.45%
schlechtestes Monatsergebnis	-9.57%	-9.57%	-9.57%	-22.77%	-22.77%	-22.77%
Median der Monatsergebnisse	-2.12%	-0.53%	2.11%	0.89%	1.23%	1.61%
bestes 12-Monatsergebnis		6.39%	43.92%	44.35%	44.35%	71.88%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		6.39%	6.39%	-28.03%	-43.96%	-43.96%
Median der 12-Monatsergebnisse		6.39%	35.31%	30.53%	14.91%	14.91%
längste Verlustphase	6	6	6	23	30	30
maximale Verlusthöhe	-13.46%	-13.46%	-13.46%	-43.71%	-46.45%	-46.45%

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	0.85
R-squared	0.83
Korrelation	0.91
Tracking Error	0.12
Active Premium	0.00
Information Ratio	0.00
Treynor Ratio	-0.00

Performance

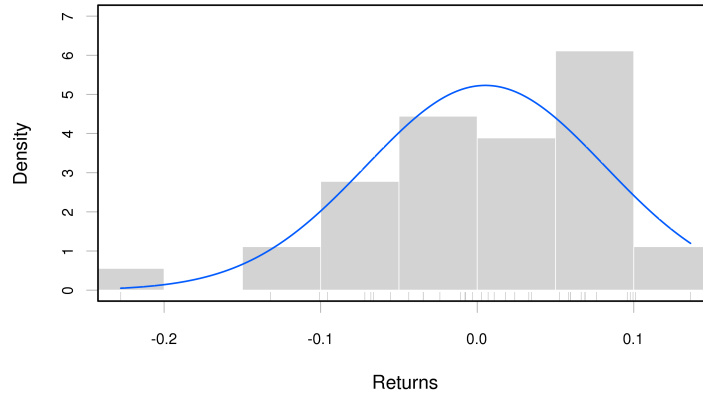


Rollierende 12-Monats- Performance



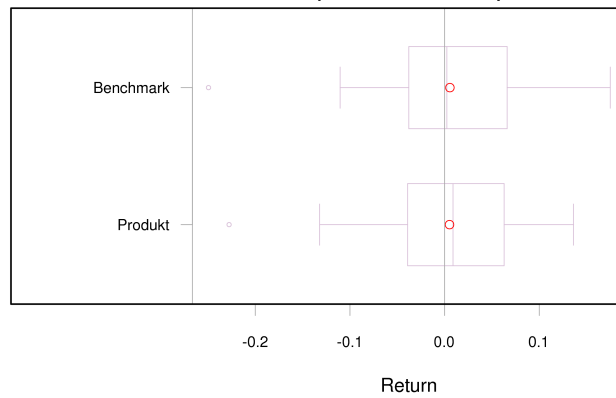
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



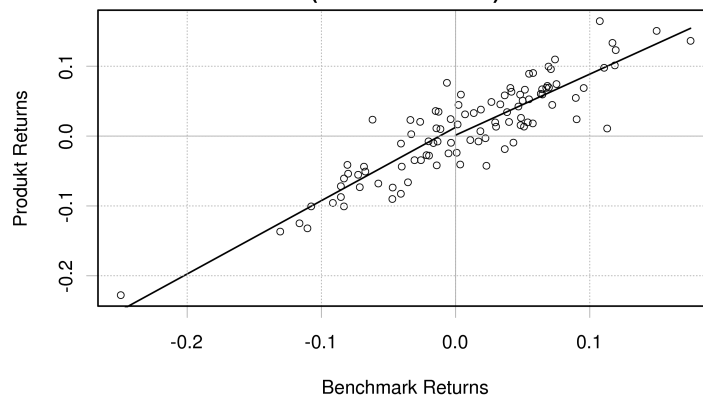
Boxplot der monatlichen Returns

(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 „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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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 volatiler (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](#).



AA+
07/2011

DJE - Gold & Ressourcen

Kontakt

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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