

Produktprofil

Name des Fonds	DJE - Renten Global
ISIN	LU0159550580
Anlageuniversum	Anleihen weltweit
Benchmark	Keine: indikativ 5% REX 1 year Performance Index 30% JPM GBI Global Unhedged in EUR 65% IBOXX Corporate Bonds (Rating A) TR 3-5
Anlagewährung	EUR
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	27/01/2003
Fondsvolumen	EUR 142 m per 31/08/2015 (alle Anteilklassen)
Management Fee	0.72% p.a.
TER	1.09% p.a.
Fondsmanager	Dr. Jens Ehrhardt (Co-Fondsmanager Michael Schorpp)
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	www.dje.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	höherer Rendite als Kapitalmarktzinsniveau
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *DJE- Renten Global* ist ein aktiv gemanagter Fixed Income Fonds, der in verschiedene Anleihekategorien investiert. Es wird eine angemessene Wertsteigerung unter strenger Beachtung eines adäquaten Chance-/Risiko-Verhältnisses angestrebt. Dies bedeutet, dass im Sinne der konservativen Strategie dem Kapitalerhalt dabei Vorrang vor Ertragsmaximierung gegeben wird.

Seit Dezember 2010 fungiert der Unternehmensgründer *Dr. Jens Ehrhardt* wieder als verantwortlicher Portfoliomanager für den zugrunde liegenden Rentenfonds. Er agiert bei der Portfoliokonstruktion grundsätzlich konservativ und sicherheitsorientiert. So werden größere Risiken gemieden, auch wenn die entsprechenden Investitionen hohe Renditen erwarten lassen. Vor diesem Hintergrund werden Investitionen in Anleihen der europäischen Peripheriestaaten, die von der derzeitigen Schuldenproblematik besonders stark betroffen sind, mit aller Vorsicht in das Portfolio aufgenommen. Der Portfoliomanager ist bestrebt, die Volatilität des Fonds möglichst gering zu halten. Grundsätzlich kann der Fonds weltweit investieren. Dennoch liegt ein Bias auf europäischer Ebene - insbesondere auf Deutschland.

Die Einzeltitelauswahl erfolgt Bottom-up unter Verwendung einer fundamentalen Analyse. Die Branchen-, Länder- und Währungsgewichtungen ergeben sich aus den Researchergebnissen. Die Cashquote wird als Steuerungsinstrument für beispielsweise Investitionen in zukünftig erwartete, attraktive Neuemissionen verwendet, sodass zeitweise eine erhöhte Kassenhaltung möglich ist. Können jedoch keine attraktiven Chancen-Risiko-Relationen identifiziert werden, begründet dies ebenso eine erhöhte Kassenquote. Das Portfoliomanagement-System von *DJE* trägt zu einem effizienten und automatisierten Ablauf des gesamten Portfoliomanagements bei. Die Investitionstätigkeiten des Rentenfonds konzentrieren sich im aktuellen Marktumfeld überwiegend auf Corporates. Der Fonds hat hier auch generell einen Bias und profitiert dabei von der Erfahrung des Fondsmanagers im Rahmen der Unternehmensanalyse auf der Aktienseite. Im Zuge dessen konzentriert sich der Portfoliomanager bei der Titelauswahl insbesondere auf die bilanzielle Analyse

sowie angemessene Managementqualitäten. Eine wesentliche Voraussetzung für den Anlageerfolg im Anleihen Bereich ist aus Sicht von *Dr. Jens Ehrhardt* ein umfassendes und kontinuierliches Risikomanagement. So werden z.B. Positionen in den Unternehmensanleihen in der Regel immer mit einem Stop-Loss-Niveau versehen. Für Staatsanleihen wird das Risiko aufgrund der starken öffentlichen Verschuldung für die meisten Länder als relativ hoch eingeschätzt. Insgesamt ist die aktuelle Situation auf den Rentenmärkten aus Sicht von *Dr. Jens Ehrhardt* durch schwierige Rahmenbedingungen gekennzeichnet. Der Fondsmanager verfolgt weiterhin eine defensive Strategie in Verbindung mit kurzen Laufzeiten, guten Bonitäten sowie einer hohen Gewichtung von Unternehmensanleihen. Seit April 2012 wird *Dr. Jens Ehrhardt* vom Co-Fondsmanager *Michael Schorpp* unterstützt, der auch als Ideengeber fungiert.

Der Anlageschwerpunkt des Portfolios liegt auf Euro-Anleihen (aktuell 65% des Fondsvermögens). Unter Renditeaspekten wurden vom Fondsmanagement hochverzinsliche Titel aus dem Non-Investment-Grade-Bereich sowie höher verzinsliche Nachrangsanleihen beigemischt. Die Gewichtung der Nachrangsanleihen liegt aktuell bei 28% (bezogen auf Investment Grade Bereich). Zusätzlich wurden Währungsanleihen von supranationalen Emittenten in verschiedenen Währungen wie beispielsweise Australischer Dollar, brasilianischen Real oder polnischen Zloty eingesetzt, die zeitweise opportunistisch währungsgesichert sind. Auch aktive Laufzeitensteuerung mittels Zinsderivaten steht im Fokus des Fondsmanagements.

Der Investmentprozess zeigte sich über den gesamten Zeitraum sehr stabil. Über die letzten 10 Jahre beläuft sich die annualisierte Performance auf 3.80%. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformt, fällt bei der Publikums-Tranche eine Performancefee bis zu 10% der Wertentwicklung über 4% p.a. (Hurdle Rate) an. Dabei wird High-Water-Mark über die letzten 5 Jahre verwendet. Die Volatilität des *DJE- Renten Global* verläuft auf niedrigerem Niveau.

Der *DJE- Renten Global* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *DJE- Renten Global* wird von der *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die im Jahre 1974 gegründete *DJE Kapital AG (DJE)* mit Sitz in Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands gehört. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds und die Portfoliokonstruktion liegt bei dem Unternehmensgründer *Dr. Jens Ehrhardt*.

Das Anlageuniversum des *DJE- Renten Global* besteht aus Anleihen weltweit (u. a. Staats- und Unternehmensanleihen, Null-Kupon-Anleihen, Wandelanleihen). Neben den genannten Anleihekategorien besteht die Möglichkeit ebenfalls, wenn auch in geringem Umfang Aktientitel bei zu mischen. Der Charakter eines Fixed Income Produktes soll davon trotz allem nicht berührt werden. Die Portfoliozusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. Über Währungsabsicherungen wird im Einzelfall auf Grundlage der fundamentalen Einschätzung für die entsprechende Währung entschieden. Derzeit werden Währungsrisiken partiell abgesichert. Vereinzelt können ebenfalls Short-Positionen auf den Bund-Future eingegangen werden. Grundsätzlich wird allerdings vielmehr eine Risikovermeidung bzw. Risikoreduzierung als eine Risikoabsicherung angestrebt. Die Währungsallokation wird defensiv und weniger spekulativ betrieben.

Basis für den Investmentprozess ist ein im Unternehmen entwickelter Ansatz, dem fundamentale, monetäre und markttechnische Indikatoren zugrunde liegen (FMM-Methode). Dabei werden zum einen die makroökonomischen Rahmenbedingungen der weltweiten Volkswirtschaften analysiert und Prognosen für Kennzahlen wie z.B. Wirtschaftswachstum oder Beschäftigungslage getroffen. Weiterhin wird über monetäre Indikatoren die Nachfragesituation an den Wertpapiermärkten analysiert. Als dritte Komponente wird auf technische Indikatoren der wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenmärkte zurückgegriffen. Im Zuge dessen wird der proprietären Datenbank über zahlreiche Stimmungsindikatoren eine

wesentliche Bedeutung beigemessen. Die Portfoliokonstruktion im Sinne der genannten Anleihekategorien, Länderallokation und Währungen wird maßgeblich durch das Ergebnis der Einzeltitelselektion auf Basis der fundamentalen Analyse bestimmt.

Eine Investition erfordert zum einen eine hohe Liquidität, ein attraktives Ertragspotential (Unternehmensanleihen) sowie eine angemessene Bonitätseinschätzung des Emittenten. Die eigene Analyse des Emittenten unter Berücksichtigung qualitativer und quantitativer Kriterien ist zwingend für eine Investition. Ausschlaggebend für ein Investment ist insbesondere das Chancen-Risiko-Verhältnis der zugrunde liegenden Anleiheposition. Auch die Gewichtung der Positionen im Fonds orientiert sich an der Einschätzung über deren Chancen-Risiko-Verhältnis sowie an der Liquidität der Werte. Für die Gewichtung der Einzeltitel wird jedoch eine Größe von 0.5% bis 1.0% angestrebt.

Hinsichtlich des im Investmentprozess berücksichtigten Researchs liegt der Fokus auf intern erbrachten - und damit unabhängigen - Analysen und Auswertungen. In diesem Zusammenhang wird auch dem direkten Kontakt zu den Emittenten eine hohe Bedeutung beigemessen, u.a. bei Roadshows und direkten Besuchen. Bei der Analyse von Corporates - insbesondere bei Erstemissionen - kommen dem Portfoliomanager die Analysen und die Vielzahl der Unternehmenskontakte zu Gute, über die *DJE* aufgrund seiner Aktivitäten im Aktienbereich verfügt. Diese Kontakte bestehen zum überwiegenden Teil schon seit vielen Jahren.

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel. So werden die Anleihen, die sich im Fondsportfolio befinden, fortlaufend beobachtet. Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen werden durch den Portfoliomanager über das zum Einsatz kommende Handels- und Risikomanagementsystem an den internen Trading Desk übermittelt. Dort erfolgt die Orderausführung unter Berücksichtigung der Best Execution Policy.

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 Berechnungen 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.

Team

Der *DJE - Renten Global* wird von *Dr. Jens Ehrhardt* gemanagt, der über mehr als 40 Jahre relevante Investmenterfahrung verfügt. Er wird seit April 2012 von *Michael Schorpp* als Co-Fondsmanager und weiteren Ideengeber unterstützt. Bei der Portfoliokonstruktion und Titelselektion kann er auf die Analysen und Auswertungen des hausei-

genen Research-Teams zurückgreifen. Bei dem Management des *DJE - Renten Global* kommen *Dr. Jens Ehrhardt* insbesondere auch die Erfahrungen und Kontakte zu Gute, über die er und die Gesellschaft aufgrund der langjährigen Aktivitäten im Bereich Aktien verfügen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Assetauswahl
Credit Spreads	Länderallokation
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung
Länderrisiko	Bonität

Produktgeschichte

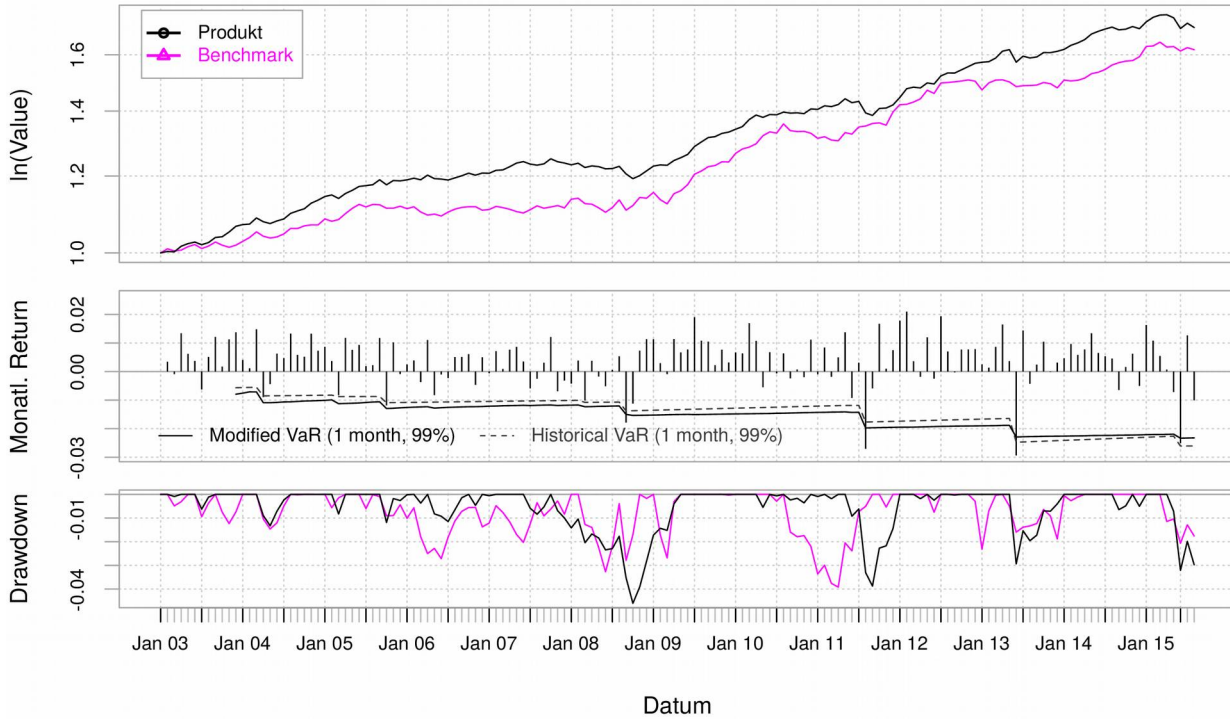
Monatliche Returns

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jan	0.2	-0.1	-0.4	1.1	0.7	-0.1	1.8	0.2	0.5	1.6
Feb	0.4	0.7	0.4	0.3	0.6	0.8	2.1	0.1	1.0	1.1
Mrz	-0.4	0.1	-1.0	-0.1	1.7	-0.2	0.4	0.9	0.6	0.5
Apr	1.1	0.8	0.4	1.1	1.1	0.5	-0.2	1.6	0.8	0.1
Mai	-0.8	0.9	-0.2	0.7	-0.5	1.4	1.2	0.4	1.3	-0.7
Jun	-0.1	0.3	-0.5	0.8	0.7	-0.9	-0.2	-2.9	0.6	-2.5
Jul	-0.2	-0.6	0.1	1.9	-0.1	0.3	1.9	1.4	0.5	1.3
Aug	0.5	-0.3	0.5	1.1	0.6	-2.7	0.7	-0.4	0.5	-1.0
Sep	0.5	0.3	-1.8	1.0	-0.2	-0.6	-0.0	0.2	-0.6	-
Okt	0.6	1.2	-1.1	0.2	0.1	1.7	0.8	1.0	0.2	-
Nov	-0.5	-0.7	0.7	0.8	-0.2	0.1	0.8	-0.0	0.6	-
Dez	0.5	-0.3	1.1	0.3	1.1	0.7	0.8	0.3	-0.5	-
Produkt	1.9	2.4	-1.8	9.6	5.6	1.0	10.4	2.9	5.5	0.3
Benchmark	-0.9	0.5	2.3	9.0	7.0	5.2	7.6	-1.6	7.7	1.7

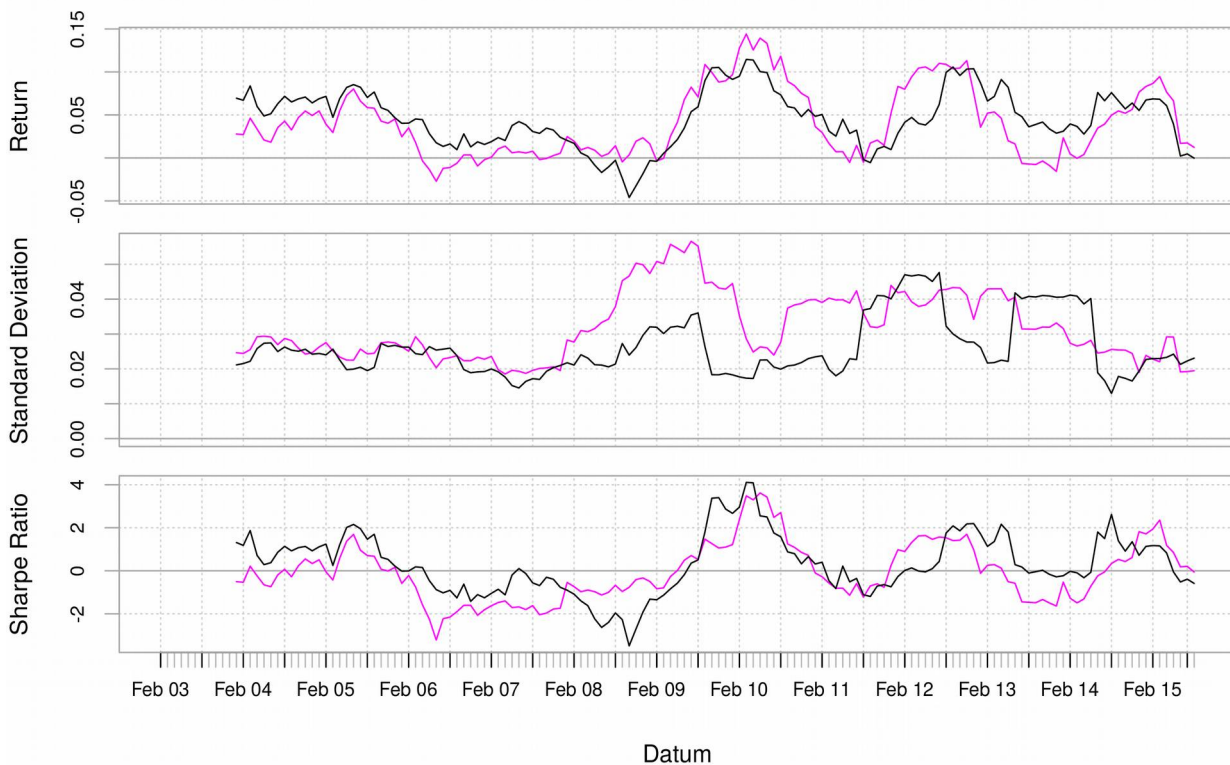
Statistik per Ende Aug 15	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-0.09%	3.68%	3.66%	4.10%	4.82%	3.80%
Volatilität (annualisiert)	4.00%	3.10%	3.40%	3.49%	3.32%	3.04%
Sharpe-Ratio	-0.13	0.88	0.75	0.73	0.84	0.40
bestes Monatsergebnis	1.63%	1.63%	1.65%	2.10%	2.10%	2.10%
schlechtestes Monatsergebnis	-2.51%	-2.51%	-2.94%	-2.94%	-2.94%	-2.94%
Median der Monatsergebnisse	0.11%	0.50%	0.50%	0.46%	0.56%	0.38%
bestes 12-Monatsergebnis		7.59%	7.60%	10.57%	11.46%	11.46%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-0.09%	-0.09%	-0.55%	-0.55%	-4.60%
Median der 12-Monatsergebnisse		6.08%	3.96%	4.71%	5.64%	3.85%
längste Verlustphase	4	4	7	7	7	18
maximale Verlusthöhe	-3.21%	-3.21%	-3.21%	-3.88%	-3.88%	-4.60%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.02
Beta	0.49
R-squared	0.19
Korrelation	0.44
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.30
Treynor Ratio	0.05

Performance

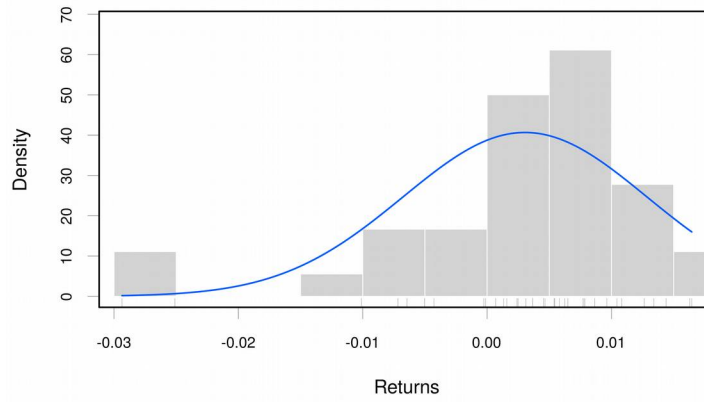


Rollierende 12-Monats- Performance



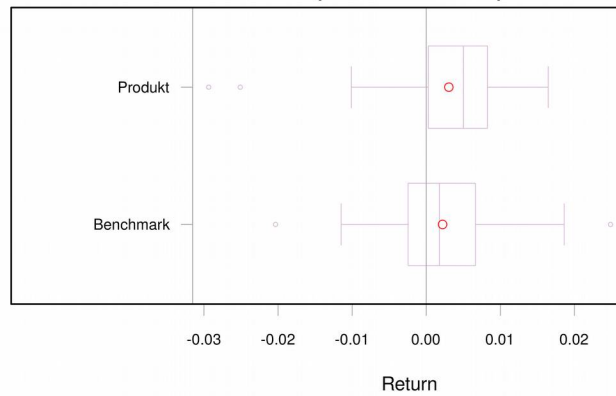
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



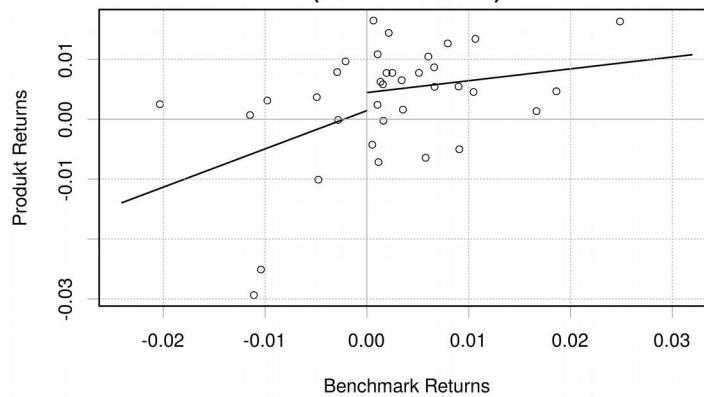
Boxplot der monatlichen Returns

(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
- + / - 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 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 (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+
10/2015

DJE-
Renten Global

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