

<b>Produktprofil</b>	
Name des Fonds	Robeco US Premium Equities (USD)
ISIN	LU0226953718 (D-Klasse), LU0226954369 (institutionelle Klasse)
Anlageuniversum	Aktien USA
Benchmark	Russell 3000 Value Index
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	03.10.2005
Fondsvolumen	USD 68.4 m per 31.10.2005
Management Fee	1.5% p.a. (D-Klasse), 0.8% p.a. (institutionelle Klasse)
TER	n.a.
Fondsmanager	Duilio Ramallo, Harry Rosenbluth
Gesellschaft	Robeco Luxembourg S.A.
Internet	www.robeco.de
<b>Anlegerprofil</b>	
Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	erhöhte Wertschwankungen
Renditeerwartung	gezielte Nutzung von Marktchancen
Verlusttoleranz	geringere Verluste bei fallenden Aktienmärkten

## TELOS-Kommentar

Der *Robeco US Premium Equities (USD)* ist ein zur Produktfamilie *Boston Partners Premium Equity* gehöriger Subfonds des luxemburgischen *Robeco Capital Growth Funds*. Damit wird ein seit Jahren in den USA verfügbares Investmentprodukt für den europäischen Markt adaptiert und sowohl als Publikumsfonds wie auch als institutionelles Mandat angeboten. Der Fonds wird nach gleichem Investmentprozeß und vom bestehenden Investmentteam gemanagt. Die Gleichbehandlung mit bestehenden Fonds ist technisch (z. B. durch automatische Allokation) gewährleistet.

Der Investmentansatz des Fonds geht über klassische Value-Ansätze hinaus. Dabei wird zunächst ein quantitatives Screening eingesetzt, um das sehr große Anlageuniversums effektiv abzudecken. Durch die anschließende Fokussierung der Analyse auf die Bilanz der Unternehmen, können die einzelnen Titel aus einem erweiterten Blickwinkel betrachtet und bewertet werden.

Die Portfoliokonstruktion folgt den Empfehlungen der Analysten und deren Überzeugung. Die anschließende Risikoanalyse dient den Fondsmanagern vor allem als Kontrollinstrument dafür, daß die Anlageentscheidungen der gewünschten Charakteristik des Fonds entspricht. Darüber hinaus sind die Bewertungskriterien der einzelnen Titel formalisiert und werden auf Fondsebene aggregiert, was das Gesamtbild des Fonds gut erfaßt und der Vorgehensweise im Investmentansatz entspricht.

Die technische Infrastruktur ist vollständig inte-

griert, so daß ein umfassendes Risikomanagement und eine automatisierte Überwachung der Investmentrestriktionen ermöglicht wurde. Der Fonds wird zusätzlich vom Compliance Team überwacht. Das Investmentteam verfügt über sehr gut qualifizierte Mitarbeiter, die ein breites Spektrum an Wissen und Erfahrung einbringen und überwiegend Zusatzqualifikationen wie CFA oder MBA erworben haben. Die beiden Fondsmanager ergänzen sich gut, wobei der Investmentprozeß von der 24-jährigen Erfahrung von *Harry Rosenbluth* sowie der 10-jährigen Erfahrung von *Duilio Ramallo* profitiert.

In der Umsetzung zeichnet sich die Produktfamilie *Boston Partners Premium Equity* durch Stiltreue aus, was sich in der langfristigen Betrachtung als erfolgreich erwiesen hat. Die Produktfamilie konnte die Performance ihrer Benchmark – bei etwas geringerer Volatilität – deutlich übertreffen. Dabei hat der Ansatz insbesondere in Phasen fallender Aktienmärkte besser abgeschnitten als die Benchmark. Die Sharpe Ratio bewegt sich bei der Betrachtung über drei bzw. fünf Jahre fast ausschließlich im positiven Bereich bewegt. Auf einjährige Sicht ist die Sharpe Ratio recht volatil, wobei die positiven Ausschläge deutlich überwiegen.

Der *Robeco US Premium Equities (USD)* erhält aufgrund des angewendeten Investmentprozesses und des dahinter stehenden Investmentteams die Bewertung **AA**.

## Investmentprozeß

Der *Robeco US Premium Equities (USD)* wird von der *Boston Partners Asset Management, LLP* (BPAM) gemanagt. BPAM gehört seit 2003 zur heutigen *Robeco Investment Management*, einer auf institutionelle Kunden in den USA spezialisierten Unternehmenseinheit der zur niederländischen *Rabobank Gruppe* gehörigen *Robeco Groep N.V.*

Der Fonds wird von einem Team gemanagt, das in den USA seit vielen Jahren institutionelle Mandate mit einem Volumen von USD 3.0 Mrd. (per 30.09.2005) unter der Bezeichnung *Boston Partners Premium Equity* verwaltet. Der Fonds investiert in US-Aktien unabhängig von deren Marktkapitalisierung. Der Investmentansatz hat das Ziel, an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren und in Phasen fallender Märkte weniger stark zu verlieren. Dies ist allerdings dem Investmentprozeß inhärent, nur in seltenen Fällen werden dazu auch Derivate eingesetzt. Zur Reduktion der Volatilität werden in geringem Umfang nicht-börsennotierte Wertpapiere erworben. Der neue Fonds verfügt über Tranchen in US-Dollar und ab Dezember auch in Euro, jeweils als D-Shares und I-Shares.

Wöchentlicher Ausgangspunkt für den Investmentprozeß ist eine quantitative Analyse des gesamten Investmentuniversums inklusive der sich im Portfolio befindlichen Titel – ein kleiner, aber wichtiger Teil des Prozesses. Dabei stehen die Preis- sowie die Geschäftsentwicklung der einzelnen Aktien bzw.

Unternehmen im Vordergrund.

In einem zweiten Schritt werden ausgewählte Unternehmen einer fundamentalen Analyse unterzogen. Dabei werden weniger die Cash Flows als vielmehr die Bilanz eingehend untersucht. Diese soll Aufschluß über Einflüsse auf die Ertragsentwicklung in der nahen Zukunft geben. Zusätzlich werden Kennzahlen wie z. B. Cash-Flow Return on Earnings oder Financial Leverage betrachtet. Die aktuelle Bewertung eines Unternehmens wird dann mit den ermittelten Kennzahlen sowie Markt-, Peer Group und historischen Daten des Unternehmens verglichen.

Wird ein Unternehmen als unterbewertet identifiziert, kann es gute Gründe geben, dessen Aktien nicht zu erwerben. Verbessert sich aber die Ertragsituation (oder die Ertragsprognose des Marktes) oder sind Katalysatoren dafür vorhanden, so wird die Aktie für eine Investition in Betracht gezogen.

Abschließend werden in einem gemeinsamen Meeting die Anlageempfehlungen präsentiert und hinterfragt. Auf dieser Basis werden Anlageentscheidungen getroffen und Preisziele für einzelne Titel festgelegt.

Der Aktienhandel wird von einem zentralen Trading Desk abgewickelt. Die Zuteilung der ausgeführten Order zu den einzelnen Mandaten ist voll automatisiert, um Performanceunterschiede zu vermeiden.

## Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement ist der Investmententscheidung nachgelagert und basiert auf einem komplexen Faktormodell. Dabei wird verifiziert, ob die Parameter des Fonds den Erwartungen entsprechen oder ob Anpassungen notwendig sind. Darüber hinaus werden die formalisierten Bewertungskriterien der einzelnen Titel auf Fondsebene aggregiert, um so ein gesamthaftes Bild über dessen Charakteristik zu erlangen.

Die Handelsgeschäfte werden mit ausgewählten Brokern getätigt. Die Transaktionskosten werden laufend überwacht und durch den Einsatz von Discount Brokern gesenkt. Alle Investmentrestriktionen werden vorab und automatisch vom Order-Management-System geprüft, um ihre Einhaltung sicherzustellen. Zusätzlich erfolgt eine unabhängige Prüfung durch das Compliance Team.

## Team

Neben den beiden Fondsmanagern in Greenbrae (Californien) und Los Angeles, tragen 19 Analysten vor allem in Boston, aber auch in Los Angeles und Greenbrae zum Investmentprozeß bei. Die Teammitglieder sind durchgängig sehr gut qualifiziert und haben überwiegend Zusatzqualifikationen wie CFA oder MBA erworben. Sie verfügen über vielfältige Erfahrungen bei anderen Asset Managern oder in der Industrie. Die Gehaltsstrukturen werden als attraktiv eingeschätzt und die Fluktuation ist ge-

ring. Führungskräfte werden am Unternehmenserfolg beteiligt und so im Unternehmen gehalten.

Die Fondsmanager verfügen über langjährige Investmenterfahrung. *Harry Rosenbluth* managt Portfolios der Produktfamilie *Boston Partners Premium Equity* seit ihrer Einführung im Juni 1995. Seit Anfang des Jahres teilt ein gleichberechtigter Co-Portfoliomanager, *Duilio Ramallo*, die Verantwortung für diese Investmentprozeß.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflußfaktoren

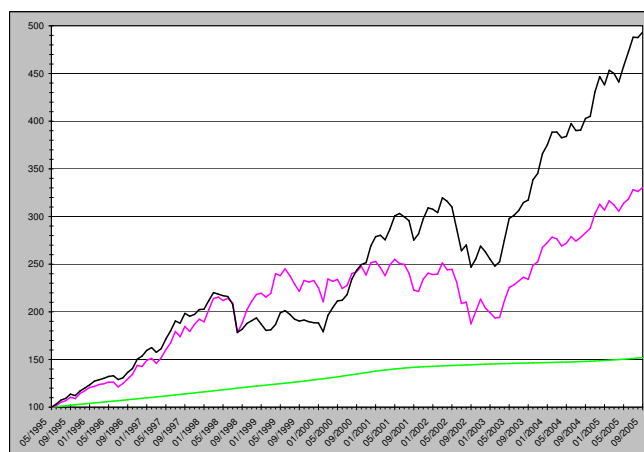
Wichtige Steuerungsgrößen

—

Assetauswahl

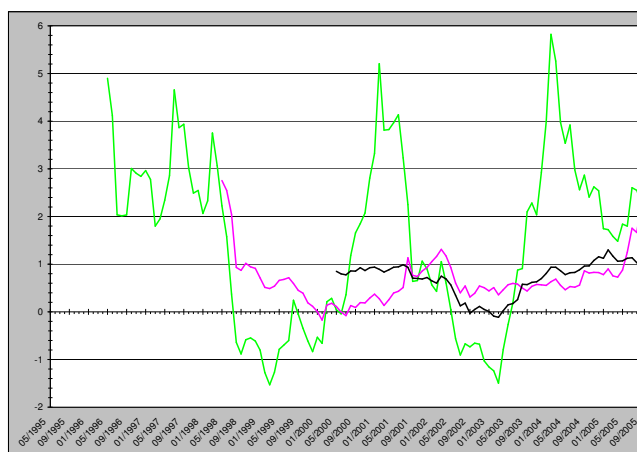
## Produktgeschichte\*

### Performance



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt

### Sharpe-Ratio



— 1 Jahr — 3 Jahre — 5 Jahre

<b>Statistik per 09/2005</b>	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	22.46%	24.70%	25.98%	15.17%	15.34%	15.81%
Volatilität (annualisiert)	8.68%	8.87%	10.45%	12.83%	12.61%	12.70%
Sharpe-Ratio	2.27	2.57	2.32	0.99	0.95	0.92
bestes Monatsergebnis	6.37%	6.68%	8.96%	8.96%	9.61%	9.61%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.98%	-1.98%	-2.97%	-8.67%	-8.67%	-14.13%
Median der Monatsergebnisse	2.19%	2.26%	1.88%	1.41%	1.18%	1.50%
bestes 12-Monatsergebnis		26.98%	56.65%	56.65%	56.65%	56.65%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		15.29%	15.29%	-21.04%	-21.04%	-21.04%
Median der 12-Monatsergebnisse		19.67%	25.08%	16.46%	16.70%	19.18%
längste Verlustphase	2 M	2 M	4 M	18 M	18 M	28 M
maximale Verlusthöhe	-2.70%	-2.70%	-7.79%	-22.80%	-22.80%	-22.80%

\* Abbildungen und Statistik beziehen sich nicht auf den gerateten Fonds, sondern auf **Boston Partners Premium Equity Composite**.

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.

## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt <i>höchste</i> Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt <i>sehr hohe</i> Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt <i>hohe</i> Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit <i>nicht</i> die TELOS-Qualitätsstandards

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.

## Kontakt

TELOS GmbH  
Abraham-Lincoln-Straße 7  
D-65189 Wiesbaden  
www.telos.ws

Als Maßstab für den **Geldmarkt** dient der **LIBID-Depositensatz** für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus  $LIBID = LIBOR - 0.125\%$  ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; **LIBID(OR)** = London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluß über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarktrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete **Volatilität** ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

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-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.

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