

Lingohr-Systematic-LBB-Invest

Morningstar Kategorie Index

MSCI World Free Value NR USD

Morningstar Qualitatives Rating



Exzellent
► Gut
 Standard
 Schwach
 Ungenügend

Natalia Wolfstetter

Morningstar Analyst

Key Points

Fondsmanagement: Frank Lingohr verantwortet den Fonds seit Auflage. Unterstützung erhält er durch ein mittlerweile siebenköpfiges Investmentteam.

Fondsgesellschaft: Unabhängiger Vermögensverwalter mit Spezialisierung auf quantitative Anlagestrategien.

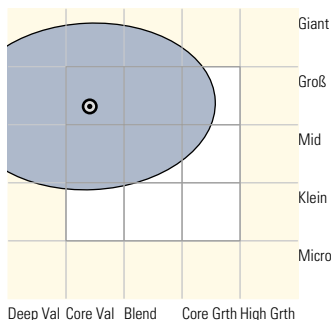
Prozess: Suche nach unterbewerteten Aktien (Relative Value) mit Hilfe eines quantitativen Verfahrens, ergänzt durch eine qualitative Plausibilitätsüberprüfung.

Performance: Langfristig deutlich über dem Durchschnitt.

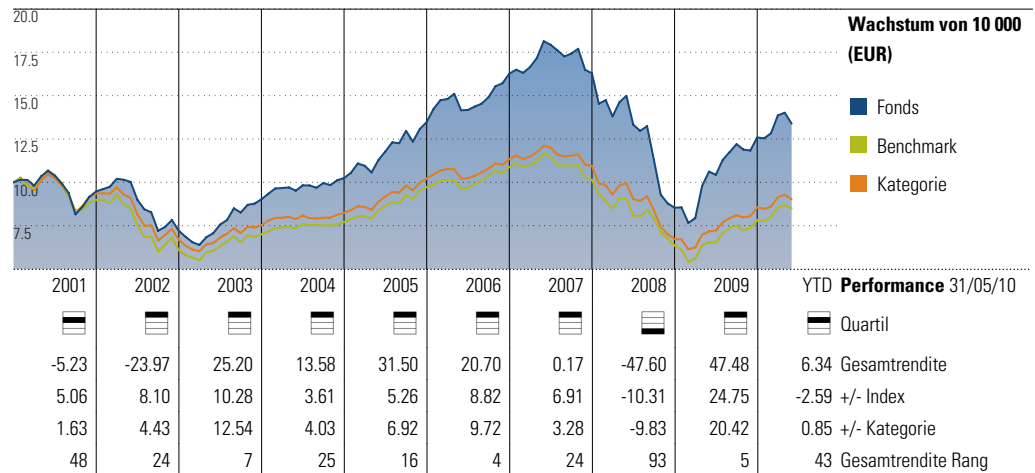
Verwaltungsvergütung: Teurer als der Kategoriemedian.

Rolle im Portfolio: Basisinvestment für globale Aktien.

Morningstar Style Box: Ownership Zone



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (as of 31/05/10)



Morningstar Opinion

21 Jun 2010 | Eine lang erprobte Quant-Strategie, in der auch qualitative Überlegungen nicht zu kurz kommen.

Im LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST sucht Frank Lingohr seit 1996 mit Hilfe eines quantitativen Verfahrens weltweit nach unterbewerteten Aktien. Er berücksichtigt neben value-orientierten Kriterien aber auch Wachstums- und verhaltensökonomische Kennzahlen. Die Kennzahlen, mit denen er Aktien fürs Portfolio identifiziert, unterscheiden sich von Land zu Land – je nachdem, welche Indikatoren in der Vergangenheit die beste Prognosefähigkeit aufwiesen. Gemeinsam ist aber allen Ländern, dass der Free Cash Flow eine wichtige Rolle spielt. Ländermodelle liefern dem Fondsmanager für jedes Land Kaufkandidaten, die er aber nicht einfach übernimmt, sondern einer umfangreichen Plausibilitätsüberprüfung unterzieht. Damit soll vermieden werden, dass Datenfehler die Ergebnisse verzerren oder fundamentale Probleme und Strukturbrüche unerkant bleiben. So überstimte er 2007 die Empfehlungen des Modells für Bankaktien und reduzierte deren Gewichtung deutlich, was dem Fonds in der Finanzkrise einige Verluste ersparte.

Dies bedeutet allerdings nicht, dass der Fonds 2008 unbeschadet blieb, zumal ihn die hohe Gewichtung von zyklischen Sektoren und der vergleichsweise geringe USA-Anteil auch gegenüber der Konkurrenz zurückwarfen. Letzteres ergibt sich daraus, dass die Anlagestrategie alle Länder gleichgewichtet. So entfallen im Portfolio ca. 8%

auf US-Aktien, während es im Kategoriedurchschnitt mehr als 30% und im Index sogar rund die Hälfte sind. Die benchmark-unabhängige Vorgehensweise zeigt sich auch bei der Branchenstruktur, woraus sich deutliche Performanceunterschiede gegenüber vergleichbaren Fonds ergeben können.

Innerhalb der Länder werden wiederum alle Aktien gleichgewichtet. Das resultiert in einem sehr breit diversifizierten Portfolio aus bis zu 200 Titeln, in dem einzelne Positionen kaum über 1% hinausgehen. Dies hält zwar die Einzeltitelrisiken in Schach. Dennoch ist der Fonds einer der volatilsten der Morningstar Kategorie ‚Aktien weltweit Standardwerte Value‘. Auch ist der Anteil an mittelgroßen Werten höher als beim typischen Konkurrenzfonds. Das eingegangene Risiko zahlte sich aber langfristig aus, denn auch auf risikoadjustierter Basis übertrifft der Fonds seit Auflage Kategorie und Index deutlich.

Quant-Fonds tun sich mit Strukturbrüchen schwer, da Zusammenhänge aus der Vergangenheit ihre Geltung verlieren können. Eine qualitative Überprüfung der Modellempfehlungen kann dem zumindest teilweise entgegenwirken. Der Fonds profitiert hier von seinem erfahrenen Managementteam, dem neben Frank Lingohr noch weitere sieben Personen angehören. Sie stehen für einen systematischen und disziplinierten, aber nicht blind den Regeln folgenden Prozess. Wir denken, dass sich dieser auch in Zukunft bewähren wird und vergeben das Rating ‚Gut‘.

Morningstar Kategorie: Aktien weltweit Standardwerte Value
 Benchmark des Fonds: 100% Not benchmarked
 Auflegedatum: 01/10/1996

ISIN: DE0009774794
 Domizil: Deutschland
 Rechtsform/UCITS: Open Ended Investment Company
 Fondswährung: EUR
 Fondsvolumen: -

Lingohr-Systematic-LBB-Invest

Morningstar Kategorie Index

MSCI World Free Value NR USD

| | |
|-----------------------|-----------------------------|
| Manager | --- Management Team |
| Verantwortlich seit | 01/10/96 |
| Ø Zugehörigkeit | 13.73 |
| Längste Zugehörigkeit | 13.73 |
| Anzahl der Analysten | Achtköpfiges Managementteam |

| | |
|--|-----------------------------------|
| Fondsgesellschaft | Landesbank Berlin Investment GmbH |
| Gesamtes verwaltetes Vermögen | EUR 7,1 Mrd. |
| Gesamtes verwaltetes Vermögen in der Strategie | EUR 6,3 Mrd. |

| | |
|-----------------------------------|-----------------------------|
| Anzahl der Holdings | 150-210 |
| Größte Position | 3% |
| Geringste Gewichtung | 0,2% |
| Erw. Turnover (Portfolioumschlag) | 100-150% |
| Geografische Restriktionen | Gleichgewichtung der Länder |
| Taktischer Einsatz von Kasse | Nein |
| Hedging | Nicht gehedged |
| Benchmark des Fonds | 100% Not benchmarked |

Fondsmanagement

Frank Lingohr ist geschäftsführender Gesellschafter der Lingohr & Partner Asset Management GmbH, die er 1993 gründete, nachdem er zunächst in der Computerbranche und dann fast 20 Jahre lang bei verschiedenen internationalen Vermögensverwaltern (Merrill Lynch AG, Prudential Bache Securities) tätig war. Dem Portfolio Management Team gehörte anfangs neben Lingohr noch Frank Fiedler an. Beide bringen mehr als 30 Jahre Investmentenerfahrung mit. Mit zunehmendem Anlage-

vermögen erweiterte Lingohr das Team in den letzten sechs Jahren auf mittlerweile acht Personen. Die Teammitglieder, darunter auch Mathematiker und Informatiker, sind für die Betreuung und Fortentwicklung der quantitativen Bewertungsmodelle, die Datenkontrolle und Plausibilitätsüberprüfung zuständig. Die durchschnittliche Erfahrung beträgt 20 Jahre, die mittlere Firmenzugehörigkeit sieben Jahre. Das Team ist für den quantitativen Anlageprozess gut aufgestellt und bringt auch für die qualitative Überprüfung der Modellem-pfehlungen den nötigen Erfahrungshorizont mit.

Fondsgesellschaft

Die Lingohr & Partner Asset Management GmbH wurde 1993 mit Sitz in Erkrath bei Düsseldorf gegründet. Zwei Drittel befinden sich im Besitz von aktiven Partnern der Gesellschaft, wozu auch Frank Lingohr selbst gehört. Das Unternehmen beschäftigt 35 Angestellte und hat sich als unabhängiger Vermögensverwalter auf intern entwickelte quantitative Aktienstrategien spezialisiert. Es fungiert dabei als Berater für Fonds, die von der LBB-Invest und anderen Kapitalanlagegesellschaften aufgelegt wurden. Das verwaltete Vermögen betrug Ende März 2010 7,1 Mrd. Euro. Der Großteil davon entfällt auf globale Fonds. Aufgrund der quantitativen Anlagestrategie ist die variable Vergütung nicht direkt an die Performance der

beratenen Fonds gekoppelt. Sie richtet sich primär nach dem Unternehmenserfolg und nach individuellen Faktoren. Somit ist vor allem das Anlagevermögen und dessen Wachstum maßgeblich. Die Akquirierung neuer Gelder ist nicht zwangsläufig im Interesse bestehender Anleger. Dennoch erkennen wir hier keine größeren Probleme. Die Gesellschaft konzentriert sich auf ihre Kernkompetenzen. Sie bietet online recht ausführliche Informationen zu ihrer Anlagestrategie, inklusive einer detaillierten Performanceattribution für den vorliegenden Fonds (wenn auch nicht mehr ganz aktuell). Die Mitglieder des Investmentteams haben zudem eigene Investments in den beratenen Fonds. Die Gebühren liegen größtenteils über dem Durchschnitt, wobei eine erfolgsabhängige Vergütung jedoch meist nicht anfällt.

Investmentansatz

Der Fonds sucht mit Hilfe eines quantitativen Verfahrens nach unterbewerteten Aktien. Zur Auswahl stehen alle in der Datenbank von CS HOLT erfassten Unternehmen, sofern sie eine Marktkapitalisierung von mindestens 0,7 Mrd. USD aufweisen. Dies ergibt rund 6.000 globale Aktien. Die Kriterien, nach denen diese Aktien beleuchtet werden, sind von Land zu Land verschieden. Kleinere Märkte werden mit größeren in einem Ländermodul zusammengefasst. Die zugehörigen Ländermodelle verwenden Kriterien in unterschiedlicher Kombination und Gewichtung - je nachdem, wie sich historische Kursverläufe in einem Land am besten erklären ließen. Dabei kommen substanz- und wachstumsorientierte Kennzahlen sowie Indikatoren aus der Verhaltensökonomie zum Einsatz. Der Free Cash Flow ist in nahezu

allen Ländern ein wichtiges Kriterium. Einmal wöchentlich generieren die Ländermodelle Ranglisten der zugehörigen Aktien von 1 bis 100. Aktien, die zu den besten 20% im Ranking eines Ländermodells gehören, werden zu Kaufkandidaten. Aktien, die im Ranking in die untere Hälfte abrutschen, kommen auf die Verkaufsliste. Bezogen auf das Gesamtportfolio sollen die Aktien im Durchschnitt mindestens zu den besten 30% in ihren Rankings gehören. Die quantitativ ermittelten Anlageempfehlungen werden nicht ohne vorherige Überprüfung auf Datenfehler und Plausibilität umgesetzt. Das Team führt hierzu Abweichungsanalysen durch und durchleuchtet die Kaufkandidaten nach qualitativen Merkmalen (Management, Kapitalstärke, Marktposition usw.). Als K.O.-Kriterium gilt insbesondere ein zu hoher Verschuldungsgrad.

Lingohr-Systematic-LBB-Invest

Morningstar Kategorie Index

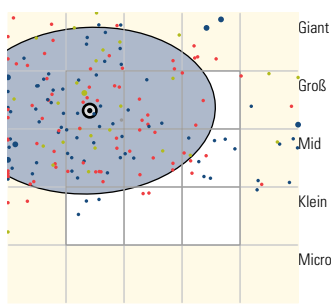
MSCI World Free Value NR USD

| Value-Kennzahlen | Fonds | Rel. Kat. |
|-------------------|-------|-----------|
| KGV | 10.18 | 0.89 |
| Kurs/Umsatz | 0.58 | 0.71 |
| Kurs/Buch | 1.19 | 0.81 |
| Kurs/Cash Flow | 3.64 | 0.98 |
| Dividendenrendite | 4.64 | 0.99 |

| Growth-Kennzahlen | Fonds | Rel. Kat. |
|----------------------|--------|-----------|
| Langfristige Gewinne | 9.58 | 1.18 |
| historisches KGV | -25.35 | -0.28 |
| Umsatz | -5.83 | 0.67 |
| Cash Flow | 2.90 | 6.23 |
| Buchwert | 1.76 | -0.43 |

Ø Marktkap. EUR 7992.34 Mil

Holdings Based Style Map



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (as of 31/05/10)

| Top 5 Regionen | % Aktien |
|------------------------|----------|
| Eurozone | 36.60 |
| Europa - ex Euro | 15.15 |
| Vereinigtes Königreich | 9.34 |
| USA | 8.82 |
| Japan | 8.04 |

| 5 größte Länder | % Aktien |
|-----------------|----------|
| Grossbritannien | 9.34 |
| Schweiz | 9.15 |
| Deutschland | 8.90 |
| USA | 8.82 |
| Frankreich | 8.61 |

| Märkte | % Aktien |
|-----------------|----------|
| Industrieland | 95.78 |
| Schwellenländer | 4.22 |
| Nicht Definiert | 0.00 |

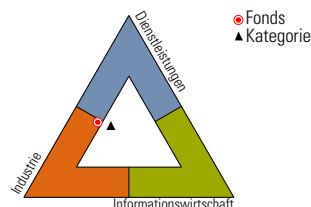
Prozess: Portfolio

Im Portfolio werden alle Länder gleichgewichtet, es sei denn sie sind mit anderen Ländern in einem Ländermodul zusammengefasst. Innerhalb eines Ländermoduls erhalten wiederum alle Aktien die gleiche Gewichtung. Die Anzahl der Positionen ergibt sich aus der Anzahl der Aktien in einem Land. Das Gesamtportfolio ist über 150-210 Positionen sehr breit diversifiziert. Einzeltitelgewichte gehen kaum über 1% hinaus. Alle sechs Monate erfolgt eine Rebalancierung, in der das Portfolio nach den im vorherigen Abschnitt erläuterten Regeln neu aufge-

setzt wird. Dies erklärt den hohen Portfolioumschlag, wenn auch die durchschnittliche Haltedauer einer Aktie länger ausfällt als es die Umschlagsquote suggeriert. Durch das bewertungsorientierte Auswahlverfahren platziert sich der Fonds relativ stabil im Value-Bereich der Morningstar Style Box. Die praktizierte Gleichgewichtung führt dazu, dass er in seiner Zusammensetzung sowohl auf Branchen- als auch auf Länderebene stark vom Index und Konkurrenzprodukten abweicht. Er hält zudem mehr mittelgroße Unternehmen als der typische Vergleichsfonds. Fremdwährungsrisiken werden nicht abgesichert.

| Asset Allokation | Assets in % | Long % | Short % | Netto% |
|------------------|-------------|--------|---------|--------|
| Aktien | 97.22 | 0.00 | 0.00 | 97.22 |
| Anleihen | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Cash | 2.78 | 0.00 | 2.78 | |
| Sonstige | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

Sektoren Delta



| Top Holdings | Assets in % |
|----------------------------------|-------------|
| Zurich Financial Services AG | 1.20 |
| Actelion Ltd. | 1.20 |
| Roche Holding AG | 1.19 |
| Novartis AG | 1.18 |
| Swisscom AG | 1.18 |
| Bâloise-Holding | 1.07 |
| Swiss Life Holding | 1.04 |
| Tognum AG | 0.80 |
| Galenica AG | 0.80 |
| Aurubis AG | 0.80 |
| LANXESS AG | 0.79 |
| Basf SE | 0.77 |
| Hannover Rueckversicherung AG | 0.77 |
| MTU Aero Engines Holding AG | 0.77 |
| Henkel AG & Co KGAA | 0.77 |
| E.ON Aktiengesellschaft | 0.76 |
| Deutsche Telekom AG | 0.76 |
| Allianz Se | 0.76 |
| Muenchener Rueckver AG | 0.75 |
| Boskalis Westminster NV | 0.75 |
| Gesamtsumme der Aktien/Anleihen | 195/0 |
| Assets in Top 10 Positionen in % | 10.47 |

| Sektorengewichtung | % Aktien | Rel. Kat. |
|-------------------------------|--------------|-------------|
| Informationswirtschaft | 14.49 | 0.67 |
| Software | 1.21 | 0.48 |
| Hardware | 1.61 | 0.31 |
| Medien | 1.24 | 0.38 |
| Telekommunikation | 10.43 | 0.98 |
| Dienstleistungen | 41.30 | 1.05 |
| Gesundheitswesen | 7.78 | 0.70 |
| Verbraucherdienste | 7.32 | 1.02 |
| Business Services | 4.60 | 0.97 |
| Finanzen | 21.60 | 1.31 |
| Industrie | 44.21 | 1.14 |
| Konsumgüter | 9.29 | 0.73 |
| Industriematerialien | 22.05 | 1.95 |
| Energie | 7.31 | 0.70 |
| Versorger | 5.55 | 1.24 |

Lingohr-Systematic-LBB-Invest

Morningstar Kategorie Index

MSCI World Free Value NR USD

| Laufende Rendite p.a. (EUR) | Fonds % | +/- Index | +/- Kat. | Rang |
|-----------------------------|---------|-----------|----------|------|
| Rendite 3 Monate | 4.36 | -2.17 | -0.69 | 69 |
| Rendite 6 Monate | 13.14 | -1.99 | 0.96 | 50 |
| Rendite 1 Jahr | 26.06 | -3.93 | 0.16 | 51 |
| Rendite 3 Jahre | -9.63 | 0.40 | 0.36 | 41 |
| Rendite 5 Jahre | 3.46 | 3.14 | 3.33 | 13 |

| MPT Stat. | 3 J. | Rel. Kat. | 5 J. | Rel. Kat. |
|----------------|-------|-----------|-------|-----------|
| R ² | 90.06 | 1.02 | 90.10 | 1.03 |
| Beta | 1.25 | 1.30 | 1.26 | 1.30 |
| Alpha | 5.63 | -14.82 | 4.70 | -117.5 |

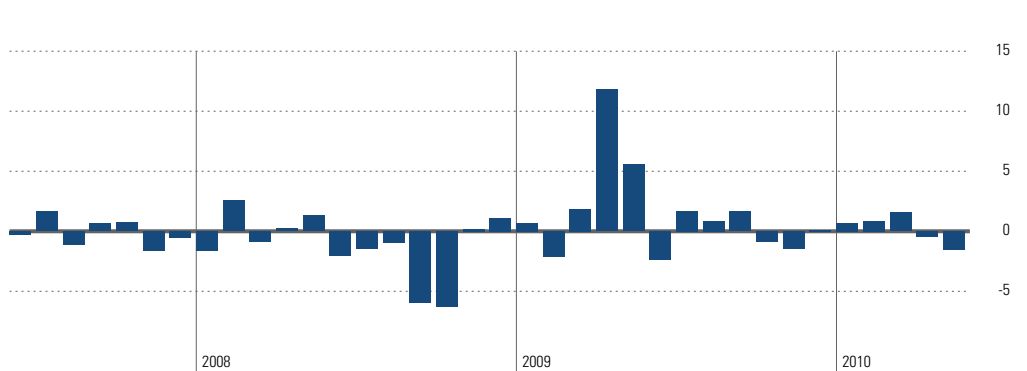
| Vola und risikoadj. Rendite | 3 J. | Rel. Kat. | 5 J. | Rel. Kat. |
|-----------------------------|--------|-----------|-------|-----------|
| St.abw. | 25.77 | 1.34 | 21.41 | 1.30 |
| Mittelwert | -0.57 | 0.79 | 0.47 | 3.92 |
| Sharpe Ratio | -0.37 | 0.62 | 0.13 | -1.63 |
| Information Ratio | 0.03 | -3.00 | 0.33 | -5.50 |
| Treynor Ratio | -10.98 | 0.74 | 0.48 | -0.17 |

Performance

Der LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST erreichte seit Auflage im Oktober 1996 eine Wertentwicklung von 8,76% p.a. Damit übertrifft er sowohl die Morningstar Kategorie ‚Aktien weltweit Standardwerte Value‘ (5,02% p.a.) als auch Vergleichsindizes wie den MSCI World (4,35% p.a.) und den MSCI World Value (4,88% p.a.). 2008 bildet davon eine Ausnahme, als der Fonds aufgrund der Übergewichtung zyklischer Sektoren und der schwachen Aktienauswahl in diesen Sektoren sowie des deutlichen

US-Dollar-Untergewichts ins Hintertreffen geriet. Damit war er allerdings 2009 wieder gut aufgestellt. Ein hoher positiver Beitrag kam zudem von der Aktienselektion. Gegenwind hat der Fonds im laufenden Jahr von der Stärke des US-Dollars. Kursschwankungen und Abwärtsrisiken waren hier zudem ausgeprägter als im Kategoriemittel, wobei sich jedoch die Risikokennzahlen durch das schwache Jahr 2008 gegenüber der Historie verschlechtert haben. Auf risikoadjustierter Basis liegt der Fonds langfristig aber weiterhin vor der Konkurrenz. (Performance zum Ende Mai 2010)

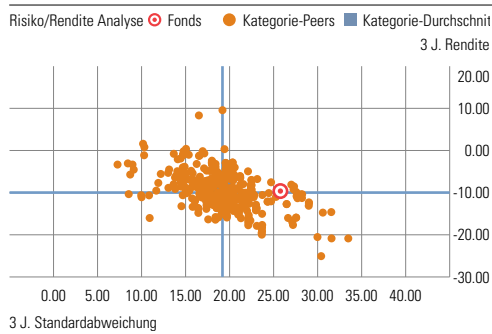
Monatliche Rendite vs Morningstar Kategorie (EUR)



Risiko & Rendite

Anleger müssen bei diesem Fonds mit deutlichen Abweichungen gegenüber Vergleichsindex und Kategorie

rechnen, sowohl auf regionaler als auch auf Branchenebene. Die Einzeltitelrisiken halten sich zwar in Grenzen, doch die Kursschwankungen fielen bisher höher als bei vergleichbaren Fonds aus.



| Morningstar Rating (Rel. Kat.) | Morningstar Return | Morningstar Risiko | Morningstar Rating |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 3 Jahre | ∅ | Hoch | ★★ |
| 5 Jahre | > ∅ | Hoch | ★★★ |
| 10 Jahre | Hoch | Hoch | ★★★★ |
| Rating Gesamt | > ∅ | Hoch | ★★★ |

Gebühren

Die Gebühren liegen über dem Kategoriedurchschnitt.

| | |
|---------------------------------------|------|
| Max Ausgabeaufschlag % | 5.00 |
| Max. jährliche Verwaltungsvergütung % | 1.65 |
| TER (Gesamtkostenquote) % | 1.80 |