

## ROBECO

**Fondsmanager:** Mark Glazener

**Belangen in het fonds:** Naar eigen zeggen beleggen de beheerders 'een significant bedrag' in het eigen fonds



"Veel aandelen uit de voedings- en persoonlijke verzorgingssector zijn typerend voor onze strategie. Allemaal bedrijven die ondernemen in een gunstige concurrentieomgeving, waarvan het rendement op geïnvesteerd kapitaal hoog ligt en die de hoge vrije kasstroom terug laten vloeien naar de aandeelhouder."

### PLUSSEN

- † Fondsbeheerder is in 2009 actiever gaan beleggen
- † Robeco kent een transparante en duidelijke verslaglegging

### MINNEN

- Geen consistente prestaties
- Onduidelijk valutabeleid: Robeco kent een actief valutabeleid met de wegingen van de benchmark 'als uitgangspunt'

## ROBECO

Robeco is het vlaggenschip van de gelijknamige beleggersclub uit Rotterdam. Zij positioneren zich als actieve beleggers, maar bij het Robeco fonds belegt fondsmanager Mark Glazener pas sinds 2009 actiever na tegenvallende prestaties in de jaren daarvoor. Het fonds is populair bij beleggers met meer dan vier miljard euro onder beheer.

### STRATEGIE

Meer afwijken staat nu een paar jaar op de agenda van Glazener. Daarvoor wilde het nog wel voorkomen dat de fondsmanager (kleine) aandelenposities innam waar hij niet zo veel in zag om

maar niet te veel af te wijken van het wereldwijde aandelenmandje dat het fonds probeert te verslaan, de MSCI World index.

Nu wil het beleggingsteam jaarlijks twee tot drie procent beter presteren dan de index door meer risico te nemen. De verandering is onder andere terug te zien in het dalende aantal aandelen in de portefeuille, nu zo een 130, en de grotere afwijkingen van de index.

Bij de aandelenselectie komen aandelen met goede winstverwachtingen en redelijke waarderingen bovendien uit de modellen van de beheerders. Analisten van het fonds lichten vervolgens de cijfers van de ondernemingen door en spreken met het management.

Het fonds kan beperkt investeren in opkomende markten, maar forse posities in bijvoorbeeld Brazilië en India zullen in het huidige beleg-

## FONDSENDRATING



**Kosten**



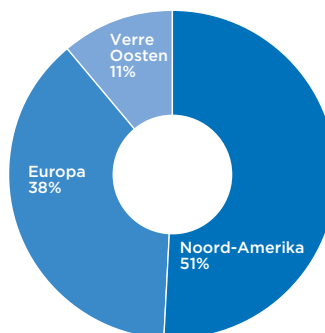
**Risico**



**Performance**



### Regio Verdeling Top 3



### Sector Verdeling Top 3

1.] Financials	16%
2.] IT	16%
3.] Consument defensief	14%

### Belangen Top 3

1.] Apple	2,7%
2.] JP Morgan Chase	2,3%
3.] Shell	2,2%

gingsbeleid niet voorkomen. In de MSCI World index, waar het team op wordt afgerekend, zijn ook geen opkomende landen opgenomen.

### HET MANDJE

De selectie bestaat uit aandelen van vooral grote en bekende ondernemingen als Apple, Nestlé en IBM. Gemiddeld hebben de bedrijven een marktkapitalisatie van ongeveer 35 miljard euro, kleine bedrijven komen niet in aanmerking bij de fondsmanager.

Glazener maakt een paar afwijkende keuzes bij het beleggen in sectoren en landen. De afwijkingen zijn afhankelijk van de economische visie van het team, waarna sectoren en regio's worden over- of onderwogen.

Eind maart had de fondsmanager bijvoorbeeld een overweging in Europa van 12,3 procent (39,3 procent is in Europa belegd versus 27 procent in de MSCI World). Dit gaat ten koste van de weging in voornamelijk het Verre Oosten, waar het fonds bijna 9 procent is onderwogen.

Binnen de sectoren belegt Robeco fors in de defensieve consumentensector, onder andere door posities in de sigarettenfabrikanten British American Tobacco en Philip Morris. De voorkeur voor deze bedrijven ligt in het defensieve karakter, de dividuutkeringen en aandelen terugkoopprogramma's.

### PRESTATIES

De hernieuwde focus van het fonds pakt niet consequent goed uit. In 2009 presteerde het fonds nog drie procent beter, maar in 2011 presteerde het vijf procent slechter dan de index. Pijnlijk is dat de slechte prestatie, net als in het rampjaar 2008, te danken is aan het selecteren van de verkeerde aandelen, en niet van het beleggen in de verkeerde sectoren.

De laatste 5 boekjaren behaalde het fonds gemiddeld -2,8 procent per jaar, het bleef gemiddeld ruim één procent achter bij de MSCI World.