



AAA-  
11/2011

Fidelity

FAST Europe Fund

#### Produktprofil

Name des Fonds	Fidelity Active SStrategy (FAST) Europe Fund
ISIN	LU0202403266
Anlageuniversum	Aktien Europa
Benchmark	MSCI Europe
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01/10/2004
Fondsvolumen	EUR 1.779 Mio. per 30/09/2011
Management Fee	1.50% p.a.
TER	1.91% p.a.
Fondsmanager	Anas Chakra
Gesellschaft	Fidelity Worldwide Investment
Internet	www.fidelity.de/institutionelle

#### Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	größere Outperformance der Benchmark MSCI Europe als traditionelle Long-Only Fonds
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Fidelity Active SStrategy (FAST) Europe Fund* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, dessen Ziel es ist, seine nur als Vergleichsgröße herangezogene Benchmark (MSCI Europe) langfristig in höherem Maße outzuperformen als ein „klassischer“ Long-Only-Fonds.

Das Fondsmanagement investiert grundsätzlich in Aktien von Unternehmen mit Sitz oder hauptsächlichem operativen Geschäft in Europa. Bis zu 30% des Bruttoexposures (Summe der Long- und Short-Positionen) kann für den Fonds außerhalb Europas und/oder in andere Assetklassen, wie z.B. Renten, Immobilienwerte oder Währungen, angelegt werden. Bisher wurde von dieser Möglichkeit nur in marginalem Umfang und dann über z.B. Inv. Grade Unternehmensanleihen Gebrauch gemacht, wenn hierdurch eine Unternehmensinvestition chancenreicher erschien als über ein Aktiendirektinvestment. Der Charakter des Fonds als „Aktienfonds Europa“ ist hierdurch nicht verwässert.

Der Fokus liegt auf Large Caps, wengleich auch die Segmente Mid und Small Caps als Anlagemöglichkeiten stets berücksichtigt werden. Die Anlage in Aktienunternehmen erfolgt primär über originäre Long-Positionen, welche auch die maßgebliche Performancequelle darstellen. Das Fondsmanagement nutzt aber die Möglichkeit, für bis zu 30% des Fondsvermögens (NAV) Short-Positionen mittels Derivaten (z.B. Optionen) aufzubauen, um hierdurch zusätzliche Alphaquellen zu nutzen. Zudem kann das Portfolio durch den Einsatz von Derivaten (z.B. CFD's) um bis zu 35% gehebelt werden. Im Ergebnis steht dem Fondsmanagement die Möglichkeit zur Verfügung, das Nettoaktienexposure innerhalb einer Bandbreite von 70-135% des NAV flexibel zu steuern. Von dieser Besonderheit des Fonds wird reger Gebrauch gemacht, wodurch sich unter „normalen“ Marktgegebenheiten eine Bandbreite des Nettoexposures von 90-110% ergeben hat. Hierbei sind opportunistische Hedgingaktivitäten zur Risikoreduktion und Steuerung des Portfolios berücksichtigt. Zusätzlich kann das Portfolio über eine maximale Liquiditätsquote von 25% adjustiert werden, wobei gegebenenfalls auch vereinzelte Anleihepositionen hierzu

gezählt werden.

Der Fonds ist an keine Stilvorgaben gebunden und investiert in Art eines Blendfonds sowohl in Growth als auch Value Werte. Eine attraktive Bewertung und absolutes Performancepotential ist für eine Investition stets Voraussetzung. Hierzu wird im Rahmen des vornehmlich bottom-up ausgerichteten Investmentprozesses für jede Aktie ein Zielkurs im Sinne eines Fair Values berechnet und mit der Marktbewertung verglichen. Die Berechnung dieses Fair Values erfolgt nicht einheitlich, sondern stets unter Berücksichtigung der vom Fondsmanagement für den jeweiligen Wert als sinnvoll erachteten Inputfaktoren (z.B. wird ein Dividend Discount Model im Growth-Segment verwendet). Das bottom-up getriebene Stockpicking wird stets durch die Ergebnisse der Analysen von Sektoren/Branchen in Form einer top-down Betrachtung ergänzt. Die Investmentideen selbst erarbeitet sich der Fondsmanager *Anas Chakra* vornehmlich eigenständig durch intensives Research. Der fachliche Support durch den möglichen Zugriff auf über 700 Investment Professionals von *Fidelity*, vornehmlich der über 50 Aktienanalysten für die Region Europa, wird dabei selbstverständlich genutzt und um externes Research zum Abgleich mit gewonnenen Ergebnissen ergänzt. *Anas Chakra* wird durch einen Assistenten bei der Ideengenerierung und Bewertung intensiv unterstützt, der speziell im Rahmen der Shortpositionierungen eine besondere Reputation hat. Das Risikomanagement beginnt auf Fondsmanagerebene und wird auf mehreren Ebenen durch Komitees mit sich ergänzenden Risikobetrachtungen und -kontrollen vervollständigt.

Der Fonds hat seit Auflage sein Ziel, die Benchmark outzuperformen, jedes Jahr erreicht. Das hohe Information Ratio von über 1.3, aber auch ein hohes Active Premium und der Tracking Error (jeweils bezogen auf die letzten drei Jahre; s.S.3) belegen die Leistung des aktiven Managements.

Der *FAST Europe Fund* von *Fidelity* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *FAST Europe Fund* wird von *Fidelity Active SStrategy SICAV*, einem Unternehmen von *Fidelity Worldwide Investment*, verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt seit 1. Dezember 2006 der Fondsmanager *Anas Chakra*.

Der Fonds investiert in europäische Aktien jeglicher Marktkapitalisierung mit dem klaren Fokus auf Large Caps. Dieser Fokus resultiert auch aus dem mit fast 2 Mrd. Euro großen Fondsvolumen und der in den Investmentprozess integrierten Bedingung eines ausreichenden free float. Der Fonds unterscheidet sich von „klassischen“ Aktien-Long-Only-Fonds durch zwei wesentliche Aspekte. Zum einen kann bis zu 30% des Bruttoexposures außerhalb Europas und/oder andere Assetklassen, wie z.B. Fixed Income, investiert werden. Von dieser Möglichkeit wird nur marginal Gebrauch gemacht, z.B. wenn eine Investition in ein Unternehmen über Inv. Grade Unternehmensanleihen vorteilhafter erscheint als über ein Aktiendirektinvestment. Zum anderen können mittels Derivaten (z.B. Optionen, und CFD's) Short-Positionen in Höhe von max. 30% des NAV eingegangen und das Portfolio um bis zu 35% des NAV gehebelt werden. Von dieser Flexibilität wird reger Gebrauch gemacht. Das übliche Nettoexposure bewegt sich im Rahmen von 90-110% des NAV.

Der Investmentprozess beginnt mit der Generierung von Investmentideen. *Anas Chakra* konzentriert sich dabei auf eine umfassende fundamentale Analyse von Unternehmen (bottom-up Stockpicking) und Märkten und Branchen (top-down Komponente). Beide Sichtweisen ergänzen sich und resultieren in einem aktiven Management der im Fonds vorhandenen Sektorgewichtungen. Das Sektorexposure wird unter Risikogesichtspunkten durch ein taktisches Overlay, auch unter Einsatz von Derivaten, justiert. *Anas Chakra* greift zur Ideengenerierung besonders auf die Ergebnisse des hauseigenen European Equity Research Teams zurück, in dem über 50, mit speziellen Branchenkenntnissen ausgestattete, Analysten über 1.200 der unter Liquiditätsgesichtspunkten investierbaren ca. 3000 Aktien des Anlageuniversums einem Rating unterziehen. Die hier stattgefundene Notenvergabe von 1 (Strong Buy) bis 5 (Strong Sell) wird genutzt, um Chancen auf der Long und Short Seite zu finden. Besonders für die flexibel

genutzte Möglichkeit von Short-Positionen wird *Anas Chakra* von einem Assistenten unterstützt, der besondere Erfahrung in der Bewertung von Short-Potentialen hat. Auch das Know-how der hausinternen Fixed Income Spezialisten wird an dieser Stelle genutzt. Entwickelte Shortideen können auch Element eines Relative-Value-Trades sein, bei dem z.B. sektorübergreifend Chancen genutzt werden.

Hauptbestandteil und entscheidender Performance-treiber des Portfolios ist die Aktien-Long-Komponente. *Anas Chakra* investiert nur in Aktien, bei denen sich aus dem Vergleich des im Rahmen der fundamentalen Analyse ermittelten Fair Values mit der Marktbewertung ein absolutes Performancepotential ergibt. Während Short-Positionen kurzfristig auf Sicht von 1-6 Monaten eingegangen werden, ist der Investmenthorizont für Long-Positionen 1-2 Jahre. Das angestrebte Performancepotential wird hingegen über einen gesamten Zyklus eingeschätzt und sollte als grober Richtwert im Rahmen von 10-15% p.a. liegen. Die fundamentale Aktienbewertung erfolgt unter Berücksichtigung der jeweiligen Besonderheiten auf Unternehmens- und Branchenebene. So wird z.B. ein Dividend Discount Model für die Bewertung von Growth Titeln für diesen Blendfonds verwendet. Zudem muss jedes Unternehmen in der Betrachtung des Cash Flows überzeugen. *Anas Chakra* betrachtet seine Investments stets unter Ertrag/Risiko Gesichtspunkten. So ist der Fonds z.B. derzeit in Financials im Vergleich zur Benchmark Übergewichtet, da die in ausgewählten Werten eingegangenen Risikopositionen vor dem Hintergrund besonderer Performancepotentiale als akzeptabel erscheinen. Diese Sichtweise kommt auch dadurch zum Ausdruck, dass der Fonds insbesondere ein hohes Informations Ratio anstrebt und dieses Ziel auch eindrucksvoll erreicht hat (s. Kennzahlenanalyse S. 3). Die strikte Einhaltung einer integrierten Stop-Loss-Policy sichert das Investmentrisiko ab. Außer den regulatorisch Grenzen dieses UCITS IV Fonds existieren keine Vorgaben hinsichtlich Positionsgrößen. Im Rahmen des Risikomanagements werden aber Klumpenrisiken vermieden (aktuell größte Position ~9%).

## Qualitätsmanagement

Die Performancekontrolle des Fonds erfolgt durch Vergleiche mit der Benchmark und der Peergroup. Zudem wird täglich auf Titelebene eine Attributionsanalyse durchgeführt. Ein durch das Senior Management (u.a. CIO, Head of Equities) gebildetes Investment Risk Oversight Committee kontrolliert monatlich den Fonds z.B. hinsichtlich seines Tracking Errors, Liquidität oder Risiko- und Performancestruktur. Globale Risikoaspekte werden vier-

teljährlich im Global Investment Oversight Committee besprochen. Das Fondsmanagement unterzieht sich zudem vierteljährlich einem Fund Review, in dem u.a. zusammen mit dem CIO und dem Head of Equities der Fonds nicht nur hinsichtlich Risikostruktur- und Performancequalität, sondern auch hinsichtlich Stilkonsistenz, kontrolliert wird.

## Team

Der *FAST Europe Fund* von *Fidelity* wird seit 1. Dezember 2006 von *Anas Chakra* gemanagt. *Anas Chakra* ist seit 1995 für *Fidelity* tätig und seit 1999 im Portfoliomanagement verschiedener Mandate. Neben seiner langjährigen praktischen Erfahrung verfügt *Anas Chakra* über umfassende relevante theoretische Ausbildungen (MBA, MS Statistics). Sein Assistent unter-

stützt ihn seit 2009 für den betrachteten Fonds. Neben seiner ebenfalls relevanten akademischen Ausbildung bringt er Erfahrungen als Shorting Analyst mit ein. Die Position des Co-Head of Pan European Equities wird nach dem Ausscheiden von *Angus Bogle* in 2012 neu besetzt werden.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Länderallokation
Länderrisiko	Leverage
Liquidität	Kassenhaltung

## Produktgeschichte

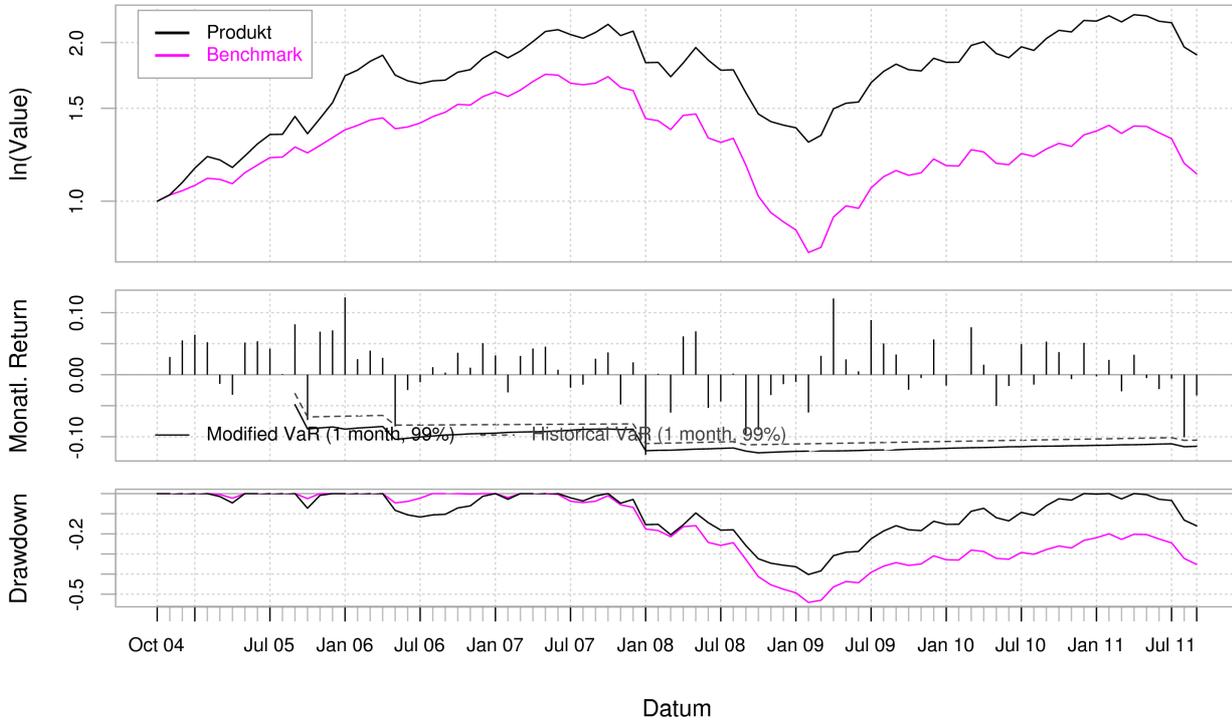
### Monatliche Returns

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	6.4	12.5	3.1	-12.9	-1.2	-1.7	-0.3
Feb	-	5.2	2.5	-2.8	0.1	-6.1	0.0	2.4
Mrz	-	-1.5	3.9	3.0	-6.1	3.0	7.6	-2.7
Apr	-	-3.2	2.7	4.2	6.2	12.3	1.6	3.2
Mai	-	5.2	-8.3	4.5	7.0	2.5	-5.0	-0.5
Jun	-	5.4	-2.5	0.8	-5.4	0.5	-1.8	-2.3
Jul	-	4.2	-1.2	-2.1	-4.3	8.8	4.9	-0.6
Aug	-	0.1	1.2	-1.6	0.2	5.0	-1.6	-10.1
Sep	-	8.1	0.3	2.6	-9.5	3.2	5.3	-3.3
Okt	-	-7.3	3.5	3.6	-8.9	-2.4	3.6	-
Nov	2.8	6.9	1.1	-4.8	-3.3	-0.5	-0.7	-
Dez	5.5	7.1	5.1	2.0	-1.5	5.7	5.1	-
Produkt	8.5	41.7	21.4	12.6	-33.7	33.9	18.0	-13.9
Benchmark	4.7	26.1	19.6	2.7	-43.6	31.6	11.1	-15.6

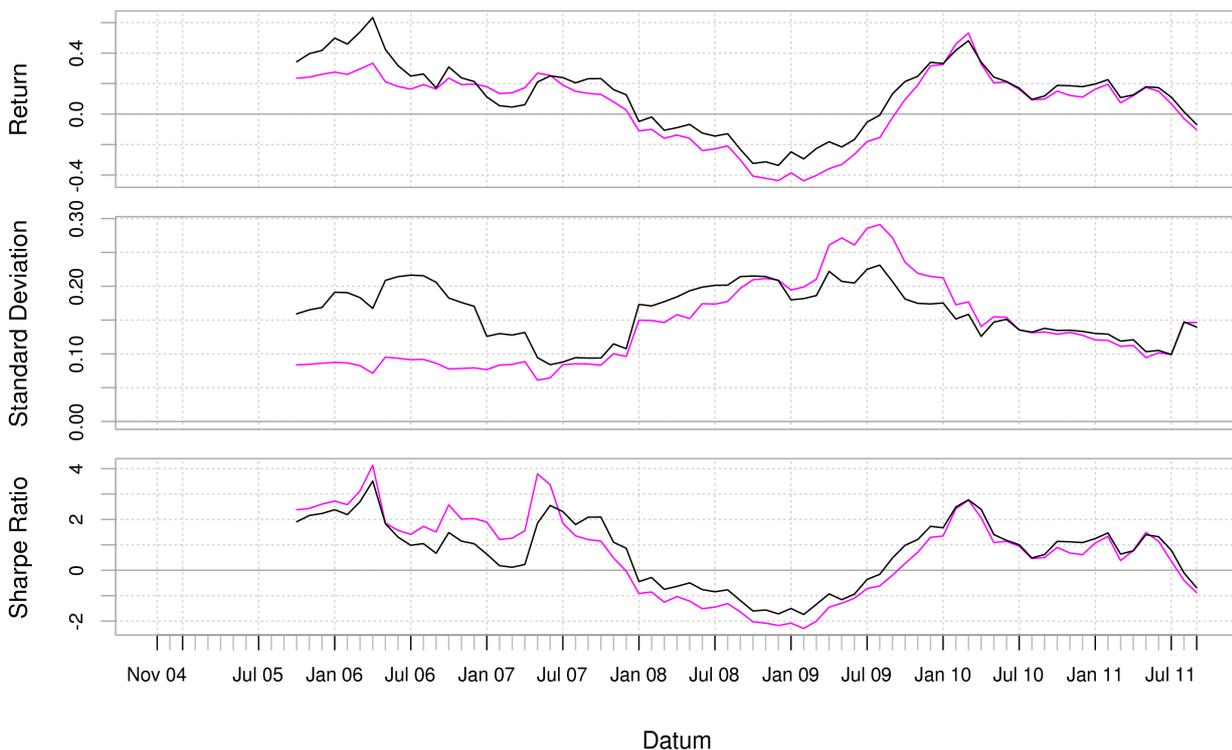
Statistik per Ende Sep 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-24.95%	-6.85%	2.07%	5.68%	2.24%
Volatilität (annualisiert)	15.32%	13.96%	13.83%	16.21%	16.63%
Sharpe-Ratio	-1.82	-0.71	-0.07	0.17	-0.05
bestes Monatsergebnis	3.21%	5.14%	7.65%	12.29%	12.29%
schlechtestes Monatsergebnis	-10.08%	-10.08%	-10.08%	-10.08%	-12.89%
Median der Monatsergebnisse	-1.47%	-0.59%	-0.53%	-0.40%	0.16%
bestes 12-Monatsergebnis		-6.85%	22.55%	48.12%	48.12%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-6.85%	-6.85%	-6.85%	-33.68%
Median der 12-Monatsergebnisse		-6.85%	17.30%	18.57%	11.08%
längste Verlustphase	5	5	5	9	37
maximale Verlusthöhe	-16.06%	-16.06%	-16.06%	-19.44%	-40.24%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.06
Beta	0.83
R-squared	0.93
Korrelation	0.97
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.07
Information Ratio	1.31
Treynor Ratio	0.03

**Performance**

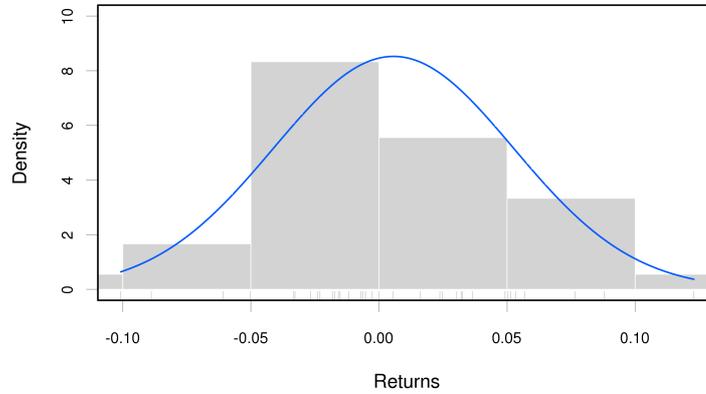


**Rollierende 12-Monats- Performance**



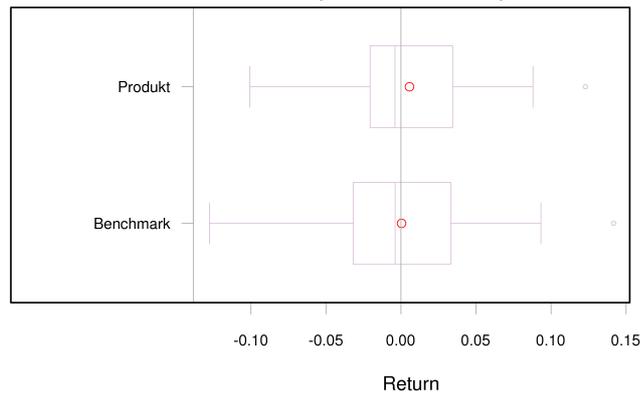
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



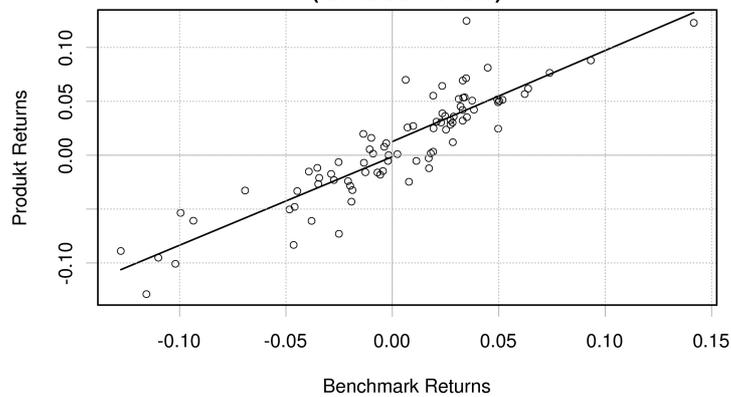
**Boxplot der monatlichen Returns**

(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 „Mehrendite“ 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 „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.

**R<sup>2</sup>** 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](#).



**AAA-**  
11/2011

Fidelity  
**FAST Europe Fund**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)