

Produktprofil

Name des Fonds	Fidelity Funds Germany Fund
ISIN	A-EUR: LU0048580004
Anlageuniversum	Aktien Deutschland
Benchmark	HDAX
Anlagewährung	EUR
Erträge	A-EUR: ausschüttend
Auflegungsdatum	02/10/1990
Fondsvolumen	A-EUR: EUR 556 m
Management Fee	1.5 % p.a.
TER	1.91 % p.a.
Fondsmanager	Christian von Engelbrechten
Gesellschaft	Fidelity Worldwide Investment
Internet	https://www.fidelity.de/institutionelle/default.page

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	mittel bis hoch
Renditeerwartung	langfristige Outperformance der Benchmark und der Peergroup
Verlusttoleranz	mittelfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *Fidelity Funds Germany Fund* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, dessen Ziel es ist, seine als Vergleichsgröße herangezogene Benchmark (HDAX) langfristig durch die Generierung von Kapitalwachstum outzuperformieren.

Der Fonds investiert hierzu in deutsche Aktien. Von der bei Fidelity typischen Möglichkeit, bis zu 30 % des Fondsvermögens in Unternehmen außerhalb des auch im Fondsnamen verankerten Zieluniversums zu investieren, wird für diesen Fonds nur in geringem Maße bei Sondersituationen (z.B. besonders geeignete Investmentchancen) Gebrauch gemacht. Das Anlageuniversum für den *Fidelity Funds Germany Fund* bilden ~ 250 Unternehmen. Dabei verteilt sich das typischerweise 40 - 50 Titel umfassende Portfolio auf 60 % - 80 % Large-Caps und 20 % - 40 % Mid- und Small-Caps. Einzelne Positionen- und Sektorgewichtungen sollen +/- 10 % gegenüber der Benchmark nicht überschreiten. Die Gewichtung einer Aktie ergibt sich maßgeblich aus der Überzeugung des Fondsmanagers für das Investment und deren Beitrag zum Tracking Error, der 10 % nicht übersteigen sollte. Aus der Betrachtung der Liquidität ergibt sich eine tendenziell höhere Gewichtung von Large-Caps.

Der Fonds wird vom Fondsmanager *Christian von Engelbrechten* gemäß der Philosophie von *Fidelity* nach einem Bottom-up Ansatz gemanagt. Diese Philosophie folgt der Prämisse, dass in den als semi-effizient betrachteten Aktienmärkten durch zielgerichtetes Research eine bessere und daher erfolversprechendere Vorhersage von Entwicklungen auf Unternehmensebene, denn auf makroökonomischer Ebene möglich ist. Der Begriff Unternehmensebene umfasst nicht das Unternehmen alleine, sondern im Sinne einer 360 Grad-Betrachtung auch zahlreiche als möglich identifizierte Einflussfaktoren, zu denen z.B. Zulieferer, Wettbewerber, die Kundenseite und die allgemeine Kapitalmarkt Betrachtung gehören.

Kern des Ansatzes, nach dem der Fonds gemanagt wird, ist das umfassende Research des Hauses Fidelity.

Über 750 Daten- und Informationslieferanten werden für das unabhängige, hauseigene Research genutzt. Auf über 700 Investment Spezialisten und Research Analysten kann das Fondsmanagement grundsätzlich zugreifen. Eine spezielle Researcheinheit für Deutschland besteht zwar nicht, gleichwohl liefern über 50 Europa Research Analysten – auf Sektoren und Marktkapitalisierung spezialisiert – den wesentlichen Researchsupport.

Der Fondsmanager nutzt seine zahlreichen eigenen und die Unternehmensbesuche der relevanten Researcheinheiten, um sich ein umfassendes Bild machen zu können. Die Vor- und Nachbereitung als auch die Dokumentation der gewonnenen Erkenntnisse ist klar strukturiert und folgt einem nachvollziehbarem Muster.

Ein entscheidendes Element für den Fonds ist die gewollt hohe Korrelation zwischen proprietärer Ideengenerierung aus dem Research und den Portfoliopositionen. Ideengenerierung bedeutet dabei, dass potentielle Investments den Vorgaben des Fondsmanagers genügen müssen. Die grundsätzlichen Anforderungen finden sich dabei in einer hohen Qualität und einer attraktiven Bewertung. Zur Erfüllung beider Oberkriterien muss ein klar definierter Katalog von Anforderungen erfüllt sein, deren Erfüllungsgrad für alle Aktien einzeln kontinuierlich kontrolliert wird.

Die kontinuierliche Kontrolle aller Fondspositionen bildet auch das wesentliche Element des für den Fonds praktizierten Risikomanagements. Eine dennoch wichtige Orientierungsgröße für das eingegangene Risiko bildet die Betrachtung des Tracking Errors, der sich zwar direkt aus dem Stockpicking ableitet, aber dennoch im Bereich von 3 % - 5 % (aktuell 3 %) liegen sollte. Das vornehmliche Ziel des Mehrertrags durch gezielte Aktienausswahl, lässt sich auch aus dem Beta von 0.99 ablesen.

Der *Fidelity Funds Germany Fund* erhält auch aufgrund der disziplinierten Vorgehensweise des Fondsmanagers *Christian von Engelbrechten* bei allen gegebenen Entscheidungsfreiheiten die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Fidelity Funds Germany Fund* wird von der *Fidelity Funds SICAV* verwaltet, einem Unternehmen von *Fidelity Worldwide Investment*. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager *Christian von Engelbrechten*.

Investiert wird nach einem Bottom-up Ansatz in ~ 250 deutsche Unternehmen hoher Qualität ab einer Marktkapitalisierung von ~ 200 Mio EUR. Der Fokus liegt mit 60 % - 80 % auf Large-Caps. Auch wenn Mid- und Small-Caps mit einer Gewichtung von 20 % - 40 % den geringeren Portfolioanteil ausmachen, so wird ihnen doch eine wichtige Funktion als Performancetreiber im Portfolio beigegeben. Der Hintergrund dazu, als auch allgemein zum praktizierten Stockpicking-Ansatz, ist die Investmentphilosophie des Hauses Fidelity. Sie setzt auf die Prämisse der Marktineffizienz, aus der sich ein Mehrertrag durch gezieltes Unternehmensresearch und weniger aus einer mit Prognoseunsicherheiten behafteten makroökonomischen Top-down Betrachtung generieren lässt.

Die Titelauswahl folgt einem klar definierten Prozess, der dem Fondsmanager aber auch ausgeprägte Handlungsfreiheiten einräumt. Er lässt sich aufteilen in die Bereiche vornehmlich proprietäres Research und der daraus abgeleiteten Ideengenerierung, fundamentale Unternehmensanalyse im Sinne einer 360-Grad Betrachtung, die neben dem Unternehmen z.B. auch Wettbewerber, Zulieferer oder das Kapitalmarktumfeld betrachtet, eine strikte Verfolgung von klaren Kauf- und Verkaufsregeln und der abschließenden Portfoliokonstruktion und Risikokontrolle.

Christian von Engelbrechten nutzt als Ideenpool vornehmlich das über 50 Mitarbeiter umfassende Europa Research Team, das Spezialisierungen auf Sektor- und Marktkapitalisierungsebene hat. Die Analysten gliedern die untersuchten Unternehmen dabei in fünf Gruppen von 1 (strong buy) bis 5 (strong sell) auf. Für jedes der bewerteten

Unternehmen, wird eine allgemein zugängliche Research Note erstellt. Über 80 % der ~ 40 – 50 Titel des Portfolios weisen eine Kaufempfehlung auf (hohe Korrelation zu den Researchergebnissen). Unternehmensbesuche entlang den Wertschöpfungsketten sind eine wesentliche Grundlage des fundamentalen Researchs von Fidelity. *Christian von Engelbrechten* selbst nutzt wöchentlich 10 – 15 Unternehmensbesuche. Jede Investmentidee wird in einer proprietären Modellbetrachtung auf die Einhaltung und Ausprägung der fundamentalen Anforderungen und im Speziellen der drei Kaufkriterien des Fondsmanagers überprüft. Erstens muss das langfristige strukturelle Wachstum über dem des Marktdurchschnitts liegen – wobei insbesondere auf eine attraktive Rendite des investierten Kapitals (ROIC) und eine hohe Eigenkapitalrendite (ROE) geachtet wird – (hohe Unternehmensqualität) und zweitens sollen die eigenen Gewinnprognosen über den Konsensschätzungen liegen (> ~ 5 %). Als drittes muss eine attraktive Bewertung (~ 15 % Upsidechance) vorliegen.

Ein striktes Risikoziel wird nicht verfolgt. Allerdings gilt ein Tracking-Error von 3 % - 5 % als Orientierung, der sich aber automatisch aus dem Stockpicking ergibt. Kein Einzeltitel soll hierzu einen größeren Beitrag als 10 % liefern. Ungeachtet dessen erfolgt ein umfassendes Risikomanagement im Sinne einer 360 Grad-Betrachtung, das sich z.B. in Style-Analysen, tägliche Attributionsanalysen auf Titelebene oder Kontrollen des Active Money findet. Das Portfoliorisiko wird u.a. vom Investment Risk Oversight Committee kontrolliert. Zudem erfolgt vierteljährlich ein Fund Review, in dem Risiko- und Performancegesichtspunkte, Zusammensetzung, Liquidität aber auch eine angemessene Umschlagshäufigkeit (unter 100 % angestrebt) geprüft werden.

Derivate werden i.d.R. lediglich dazu verwendet, die Cashpositionen beta-neutral zu setzen.

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) gebildete 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 Fondsmanager *Christian von Engelbrechten* ist seit Januar 2011 für den *Fidelity Funds Germany Fund* verantwortlich. Zuvor arbeitete er für den Fonds als Assistant Portfolio Manager mit seiner Vorgängerin *Alexandra Hartmann*. Sie übernimmt heute neben ihren sonstigen Portfoliomanagementaufgaben bei *Fidelity* die Rolle der Stellvertreterin für den Fonds. *Christian von Engelbrechten* wird maßgeblich durch das europäische Analystenteam unterstützt. Zusätzliche Analysten decken seit 2012 auch

amerikanische Unternehmen ab, um ein umfangreicheres Verständnis ihres Sektors zu erhalten. Weil dadurch ein verstärkter Austausch zwischen Fondsmanager und Analysten stattfindet, wirkt sich die neue Struktur positiv auf den Fonds aus.

Christian von Engelbrechten ist CFA Charterholder und arbeitet seit 2005 bei Fidelity, als er zunächst Aufgaben als Aktienanalyst mit dem Schwerpunkt Deutschland übernahm.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Liquidität	Liquiditätsallokation
	Branchengewichtung

Produktgeschichte

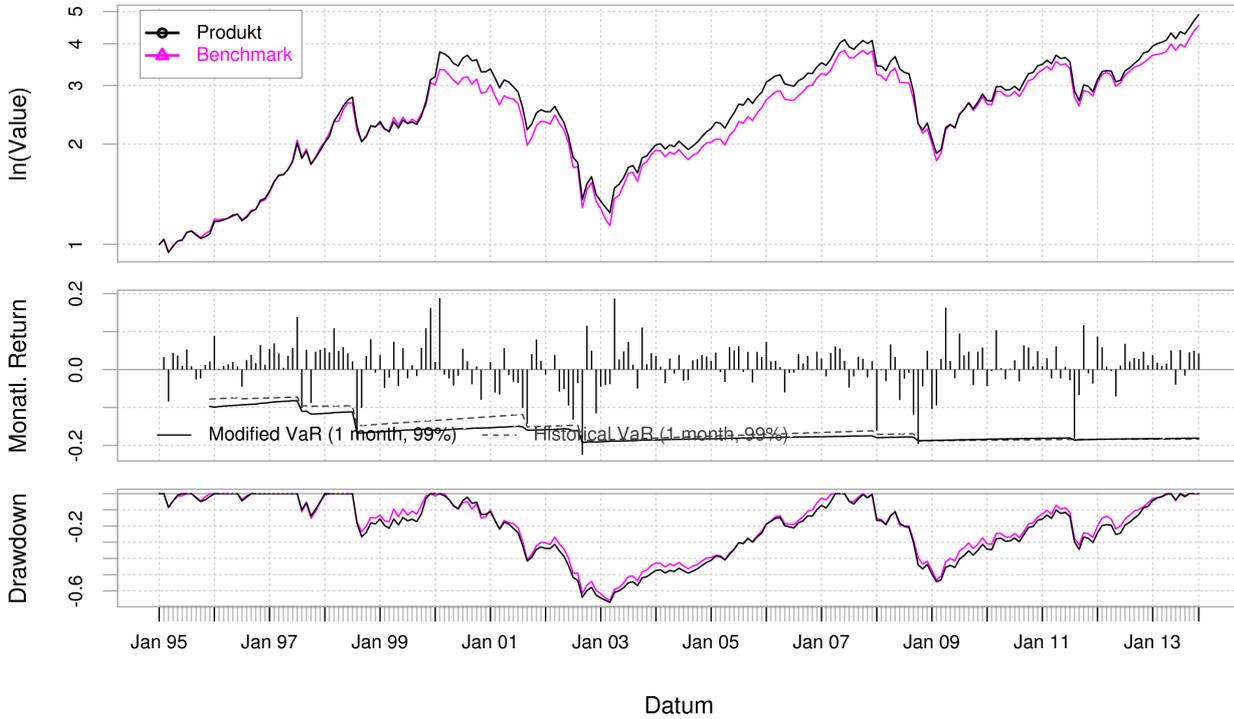
Monatliche Returns

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Jan	3.6	2.3	7.3	2.9	-16.1	-10.4	-4.4	0.9	8.7	3.8
Feb	0.7	4.5	2.1	-1.8	-0.2	-9.5	-0.4	2.9	5.8	1.8
Mrz	-3.6	-0.7	2.3	4.3	-3.1	2.7	10.3	-2.3	0.7	0.9
Apr	2.9	-3.3	0.6	6.1	6.6	16.3	0.3	6.1	-0.4	1.6
Mai	-1.1	5.9	-6.0	5.5	3.3	2.2	-2.5	-2.4	-7.1	5.0
Jun	3.8	5.0	-0.9	2.2	-8.0	-2.3	0.3	0.7	1.0	-4.0
Jul	-3.0	6.1	-0.8	-4.7	-2.4	9.5	2.5	-2.8	6.8	5.1
Aug	-2.8	-0.6	4.0	-1.8	-0.9	3.7	-3.1	-18.2	2.1	-1.6
Sep	2.5	4.6	1.6	3.4	-11.9	4.7	6.3	-6.7	3.0	4.5
Okt	2.7	-3.4	3.6	2.8	-19.6	-4.1	5.8	11.7	2.7	4.9
Nov	3.8	4.6	-0.2	-2.1	-4.4	4.7	0.8	-1.0	4.7	4.2
Dez	3.4	3.3	4.7	2.2	5.0	5.8	4.8	-3.7	1.1	-
Produkt	13.3	31.5	19.2	20.0	-43.5	22.2	21.6	-16.5	32.1	28.9
Benchmark	8.2	27.7	22.7	20.5	-41.6	25.0	17.6	-14.6	29.1	25.9

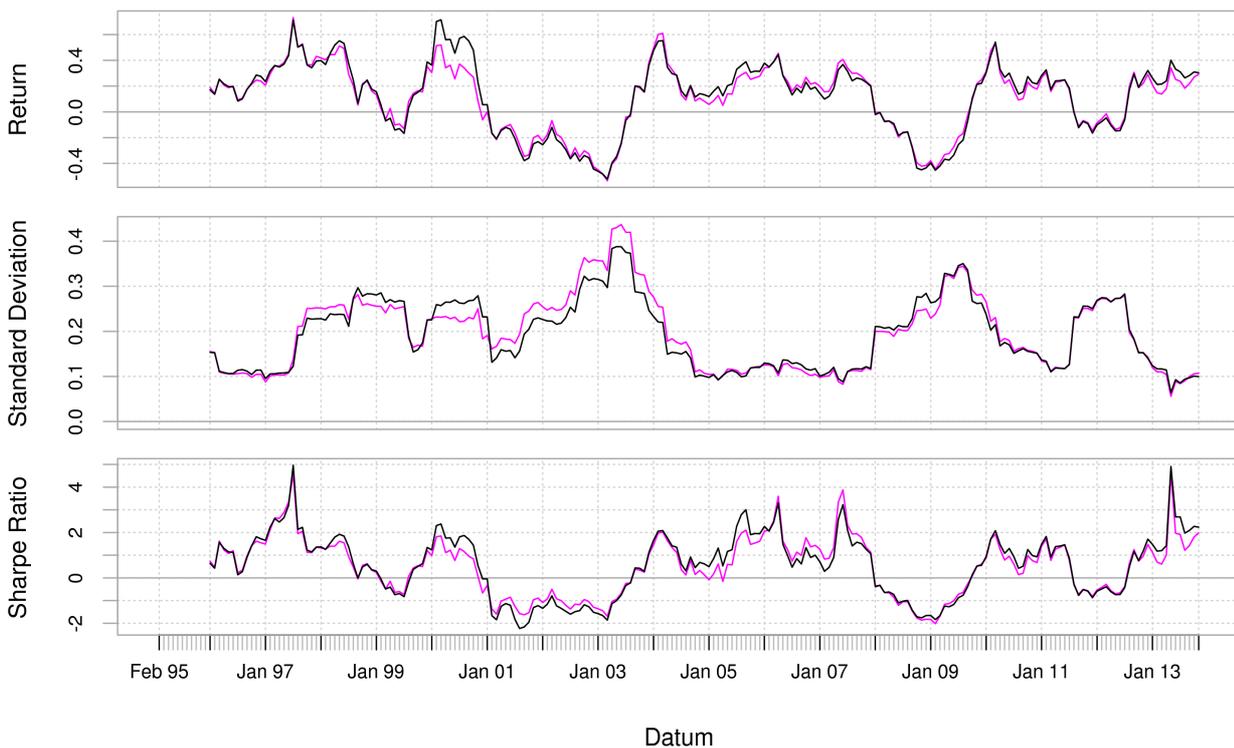
Statistik per Ende Nov 13	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	30.36%	28.07%	14.24%	17.28%	5.98%	10.25%
Volatilität (annualisiert)	9.97%	12.62%	18.16%	19.19%	20.91%	18.53%
Sharpe-Ratio	2.89	2.10	0.68	0.78	0.15	0.38
bestes Monatsergebnis	5.08%	8.66%	11.66%	16.31%	16.31%	16.31%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.97%	-7.09%	-18.22%	-18.22%	-19.59%	-19.59%
Median der Monatsergebnisse	2.76%	2.39%	1.66%	1.92%	1.66%	2.15%
bestes 12-Monatsergebnis		40.08%	40.08%	54.14%	54.14%	54.14%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		21.31%	-16.49%	-16.49%	-45.26%	-45.26%
Median der 12-Monatsergebnisse		28.22%	21.58%	22.72%	17.17%	19.57%
längste Verlustphase	1	4	18	18	70	70
maximale Verlusthöhe	-3.97%	-7.44%	-27.07%	-27.07%	-54.39%	-54.39%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.99
R-squared	0.97
Korrelation	0.98
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.35
Treynor Ratio	0.12

Performance

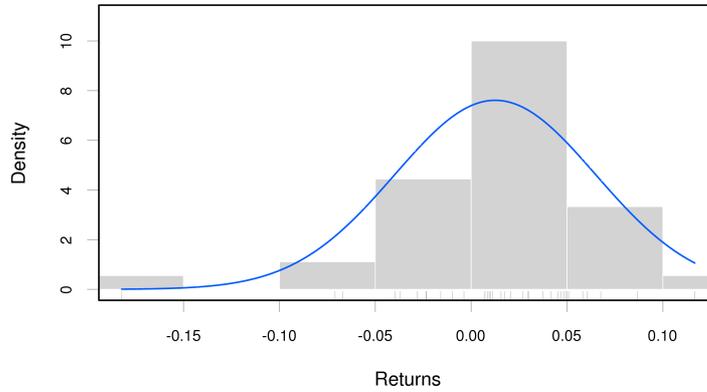


Rollierende 12-Monats- Performance



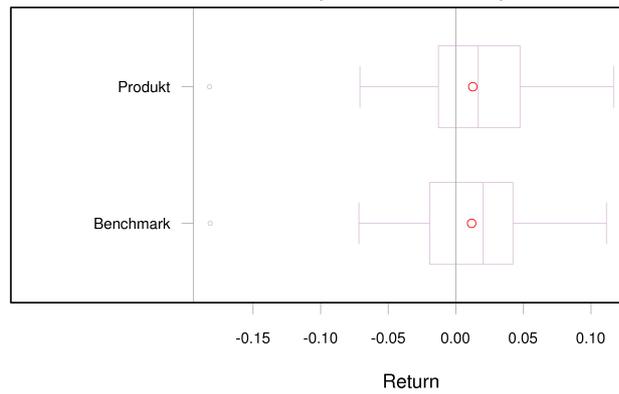
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



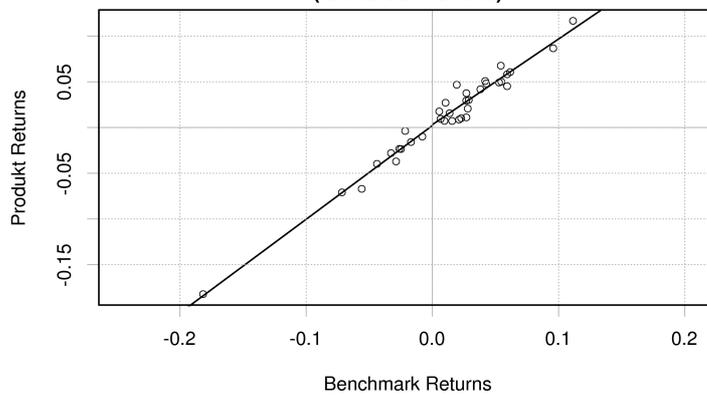
Boxplot der monatlichen Returns

(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 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 volatiler (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 vorgekommenen 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-
11/2013

Fidelity Funds
Germany Fund

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