

Produktprofil

Name des Fonds	Institutional Pan European Equity Strategy
ISIN	-
Anlageuniversum	Aktien Europa
Benchmark	MSCI Europe Index (Net)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	30/09/1998
Fondsvolumen	EUR 467 m per 30/11/2013
Management Fee	62 bps (für einen Spezialfonds; EUR 50 Mio.)
TER	-
Fondsmanager	Cedric de la Chaise
Gesellschaft	Fidelity Worldwide Investment
Internet	www.fidelity.de/institutionelle/default.page

Anlegerprofil

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

TELOS-Kommentar

Mit der *Institutional Pan European Equity Strategy* für institutionelle Mandate wird in den europäischen Aktienmarkt investiert. Das Fondsmanagement erfolgt aktiv nach einem für *Fidelity* typischen Bottom-up Ansatz, bei dem das Stockpicking im Fokus steht. Es wird mit der umgesetzten Long-only Strategie angestrebt, über einen Investmentzyklus eine Wertentwicklung von mehr als 200 bps gegenüber der Vergleichsgröße, dem MSCI Europe (Net) Index, zu generieren. Investiert wird in als „long-term winners“ bezeichnete Unternehmen, die sich als Ergebnis des Investmentprozesses ergeben.

Investiert wird ab einer Marktkapitalisierung von i.d.R. über 2 Mrd. USD. Ca. 1.500 Aktien erfüllen in der Region diese Anforderung, aus denen ~ 80 – 100 Titel in das Portfolio aufgenommen werden.

Dabei wird einem strengen Investmentprozess gefolgt, dessen Basis das umfassende interne Unternehmensresearch von *Fidelity* mit über 400 Investment Spezialisten bildet. Für den verantwortliche Fondsmanager *Cédric de la Chaise* sind dabei insbesondere das Europe Equity Team mit über 50 Analysten und ein informeller „think-tank“, bestehend aus Fondsmanagern mit ähnlichem Anlagenschwerpunkt, von besonderer Relevanz. Neben seinen eigenen Researchtätigkeiten für die verantworteten Mandate liefern die genannten Inputquellen den Wissenspool, aus dem sich die Investmentideen des Fondsmanagers ableiten. Wichtige Element des Researchs sind umfassende Unternehmensbesuche, die den Analysten gegebenen Freiheitsgrade in der Vorgehensweise bei der Unternehmensbewertung, um vorhandenes Fachwissen effizient einsetzen zu können, und die dann obligatorische Aufbereitung der Ergebnisse in einem sogenannten industry sheet. Jedes Unternehmen des Portfolios erfährt vom Fondsmanager eine gesonderte Due Diligence.

Der Fonds hat einen Blendcharakter, der sich maßgeblich aus dem Freiheitsgrad ergibt, abhängig von der festgestellten Marktphase eher in Zyklischer und Finanzwerte zu investieren (Boom/Aufschwung) oder in defensive Werte (Abschwung). Neben der Phase der Ideengenerierung und der Due Diligence bildet die Einhaltung/Kontrolle der vom

Fondsmanager definierten Kauf- und Verkaufskriterien als Vorstufe zur letztendlichen Portfoliokonstruktion ein wichtiges Qualitätsmerkmal. Diese Kriterien sind Unternehmensqualität, langfristig zu erwartendes Gewinnwachstum und eine attraktive aktuelle Bewertung.

Die *Institutional Pan European Equity Strategy* ist dadurch gekennzeichnet, dass durch sie weniger in größere Einzelwetten – weder auf Einzeltitelebene noch auf Sektorebene – investiert wird. Vielmehr werden gefundene Investmentideen i.d.R. durch mehrere Positionen umgesetzt, wobei auch die für *Fidelity* typische 360 Grad-Betrachtung (s.u.a. Zulieferer, Wettbewerber, Kundenseite, Corporate Governance) zum Ausdruck kommt.

Die Portfoliokonstruktion wird als „fat belly“ bezeichnet, wodurch ausgedrückt wird, dass stets mehrere Positionen zum Performancebeitrag einer Investmentidee beitragen sollen.

Feste Risikovorgaben schränken das Fondsmanagement nicht ein. Auch wenn der Grundgedanke hinsichtlich des Risikomanagements die effektive Titelauswahl und deren ständige Kontrolle ist, so wird doch umfassend auf verschiedenste Risikogrößen und Kontrollmethoden (u.a. ein auf BARRA basierendes Risikomodell) geachtet. So wird z.B. ein Tracking Error von 2 % – 5 % sowie ein signifikantes Information Ratio über einen Investmentzyklus angestrebt. Eine auf mehrere Stufen aufgebaute Kontrolle verschiedener Komitees ist sowohl für die Performance als auch Risikokontrolle obligatorisch.

Die annualisierte Performance war in allen betrachteten Intervallen (1 bis 10 Jahre) im signifikanten positiven Bereich. Die Volatilität kann dabei jeweils als moderat bezeichnet werden. Das Ziel eines signifikanten Information Ratios kann mit 1.11 genauso als erfüllt angesehen werden, wie die Einhaltung der Orientierungsgrößen für den Tracking Error mit 0.02.

Der *Institutional Pan European Equity Strategy* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Institutional Pan European Equity Strategy* wird von der *Fidelity Funds SICAV* verwaltet, einem Unternehmen von *Fidelity Worldwide Investment*. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager *Cédric de la Chaise*.

Mit der *Institutional PAN European Equity Strategy* wird auf ein Universum von ~ 1.500 pan europäischen Aktien mit einer Mindestmarktkapitalisierung von i.d.R. >2 Mrd. USD zugegriffen. Der Fonds wird nach einem für *Fidelity* typischen Bottom-up Ansatz gemanagt. Investiert wird in 80 – 100 Large- und Mid-Caps mit dem Fokus auf Large-Caps. Das Portfolio ist das Ergebnis eines Investmentprozesses, der maßgeblich auf das hauseigene Unternehmensresearch aufsetzt und den Schritten Ideengenerierung, fundamentale Unternehmensanalyse (Due Diligence), Einhaltung strenger Kauf- und Verkaufskriterien sowie letztendlicher Portfoliokonstruktion mit anschließender Risikokontrolle folgt.

Der Fondsmanager greift für seine Arbeit auf das interne Netzwerk von *Fidelity* mit über 400 Investmentspezialisten zu. Das besonders relevante Europe Team umfasst über 50 Analysten, die nach Sektoren und Marktkapitalisierung spezialisiert aber im Sinne der für *Fidelity* typischen 360 Grad-Betrachtung von Unternehmen in einem engen Austausch miteinander stehen. Ein auffallendes Element in der Vorgehensweise von *Cédric de la Chaise* ist die ausgeprägte ergänzende Nutzung der Researchleistungen des Hauses für andere Regionen und Themengebiete. Dies ermöglicht es ihm, seiner Erkenntnis zu folgen, nach der die Notwendigkeit einer globalen Betrachtung von Trends und Zusammenhänge für die Bewertung der Geschäftstätigkeiten eines Unternehmens des Anlageuniversums erheblich an Bedeutung zu genommen hat.

In Form eines Ratings werden die analysierten Unternehmen in fünf Kategorien von 1 (strong buy) bis 5 (strong sell) eingeteilt, wobei i.d.R. über 80 % des Portfolios eine Kaufempfehlung haben. In der Vorgehensweise

sind die Analysten nicht an einheitliche Vorgaben gebunden, sondern können ihr spezielles Know-how zielgerichtet, z.B. marktphasen- oder sektorspezifisch, anwenden. Unternehmensbesuche sind dabei genauso obligatorisch, wie z.B. auch Bilanzanalysen und Kontakte zum Unternehmensumfeld, sowie die letztendliche Aufbereitung der Researchergebnisse in Form von industry sheets. Jedes Unternehmen im Portfolio erfährt von *Cédric de la Chaise* eine zusätzliche Due Diligence. Ein informeller „think-tank“ bestehend aus Portfoliomanagern ähnlicher Anlagekategorien oder auch dem CIO und den Directors of Research ist ein weiteres wichtiges Element bei der Beurteilung von Anlageideen.

Vor der Portfoliokonstruktion wird jede Aktie auf die Einhaltung der drei speziellen Kauf- und Verkaufskriterien des Fondsmanagers überprüft. Diese sind hohe Qualität (z.B. attraktives Geschäftsmodell, eine starke Wettbewerbsposition), Wachstum (z.B. eigene Wachstumsprognose über Konsensschätzungen, nachhaltiges langfristiges organisches Wachstum) und eine attraktive Bewertung im Vergleich zu den Wachstumsaussichten und den Peergruppen. Die letztendliche Portfoliokonstruktion wird maßgeblich auch von der aktuellen Einschätzung zur Marktphase bestimmt (Boom/Aufschwung: Zyklischer, Finanzwerte, Abschwung: eher defensive Valüewerte), woraus sich auch der Blendcharakter des Fonds entscheidend ableitet. Die Portfoliogewichtungen ergeben sich maßgeblich aus der letztendlichen Überzeugung des Fondsmanagers für den Wert und der Liquidität und liegt i.d.R. bei 0.4 % – 1 % als aktive Position. *Cédric de la Chaise* bezeichnet seine Vorgehensweise „fat belly Portfoliokonstruktion“, womit zum Ausdruck kommt, dass Investmentideen mit mehreren zielgerichteten Positionen umgesetzt werden und auf größere Einzelwetten genauso verzichtet wird, wie auf größere Sektorwetten; letzteres, da sich das Portfolio aus dem Stockpicking ergibt. Das Ergebnis ist sowohl eine Risikoreduktion als auch eine Streuung der Performancequellen.

Qualitätsmanagement

Die Performancekontrolle erfolgt absolut und relativ. Relativ bedeutet zur Peergroup und risikoadjustiert, wobei ein signifikantes Information Ratio und ein Tracking Error im Bereich von 2 % - 5 % angestrebt werden. Kontinuierlich wird das Exposure auf Sektor-, Länder- und Faktorgewichtungen überprüft. Auf Titelebene erfolgt täglich eine Attributionsanalyse. Ein auf Führungsebene (u.a. Head of Equities) geführtes Risk Oversight Committee kontrolliert

monatlich die Performance und die Risikoparameter des Fonds. Globale Risikoaspekte werden vierteljährlich 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

Seit August 2003 ist *Cédric de la Chaise* für die *Institutional Pan European Equity Strategy* der verantwortliche Portfoliomanager. Er wird durch den Portfoliomanager *Vincent Durel*, dessen Schwerpunkt der französische Aktienmarkt ist, vertreten. *Cédric de la Chaise* zeichnet sich zum einen durch seinen umfassenden relevanten akademischen Hintergrund aus, als auch durch seine lange

Zugehörigkeit zu Fidelity (seit 1995) – u.a. Zusammenarbeit im europäischen Aktienmarkt mit Anthony Bolton –. Letzteres ermöglicht ihm, sehr effizient die Ressourcen des Hauses *Fidelity* zu nutzen und den vielfältigen Input des Researchs zielgerichtet zu interpretieren und einzusetzen. Er selbst war u.a. auch Team Leader der Sektoren Financials und Consumers.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Liquidität	Liquiditätsallokation
Länderrisiko	Branchengewichtung
Aktienmarkt	Länderallokation

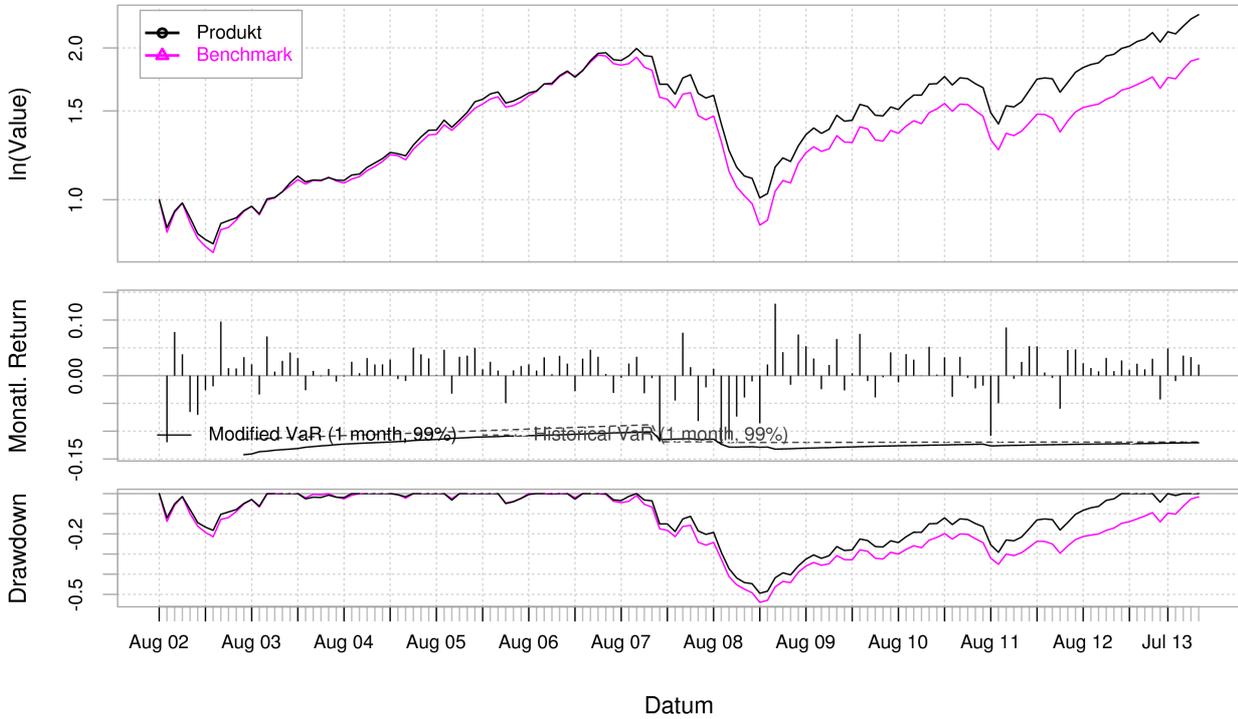
Produktgeschichte
Monatliche Returns

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Jan	4.1	2.0	5.0	2.2	-11.9	-1.0	-2.6	0.2	5.3	2.7
Feb	3.2	2.9	1.1	-2.8	0.0	-8.6	0.4	3.3	5.3	1.0
Mrz	-2.6	-0.6	2.5	3.1	-4.5	2.0	7.5	-3.8	0.6	2.1
Apr	0.8	-0.9	0.9	4.7	7.7	12.9	-1.0	3.4	-0.4	1.1
Mai	-0.1	5.0	-4.9	3.4	1.5	4.2	-3.9	-0.4	-6.0	3.0
Jun	1.2	3.8	0.9	0.3	-8.2	-1.6	-0.3	-2.3	4.6	-4.3
Jul	-1.1	3.1	1.7	-3.1	-2.1	7.4	4.2	-1.8	4.7	4.9
Aug	-0.2	0.1	2.0	-0.4	1.2	5.3	-1.2	-10.8	2.2	-1.0
Sep	2.5	4.6	0.9	2.2	-12.2	3.1	3.9	-5.0	1.4	3.6
Okt	0.4	-3.2	3.3	3.4	-11.5	-2.4	2.9	8.7	0.8	3.3
Nov	3.1	3.4	0.2	-3.2	-7.4	1.9	-0.0	-0.6	3.2	2.0
Dez	2.0	3.6	3.6	-0.4	-3.9	6.6	5.2	2.5	0.8	-
Produkt	14.0	26.0	18.2	9.2	-42.1	32.0	15.3	-7.7	24.2	19.8
Benchmark	12.2	26.1	19.6	2.9	-43.6	31.6	11.1	-8.1	17.3	18.6

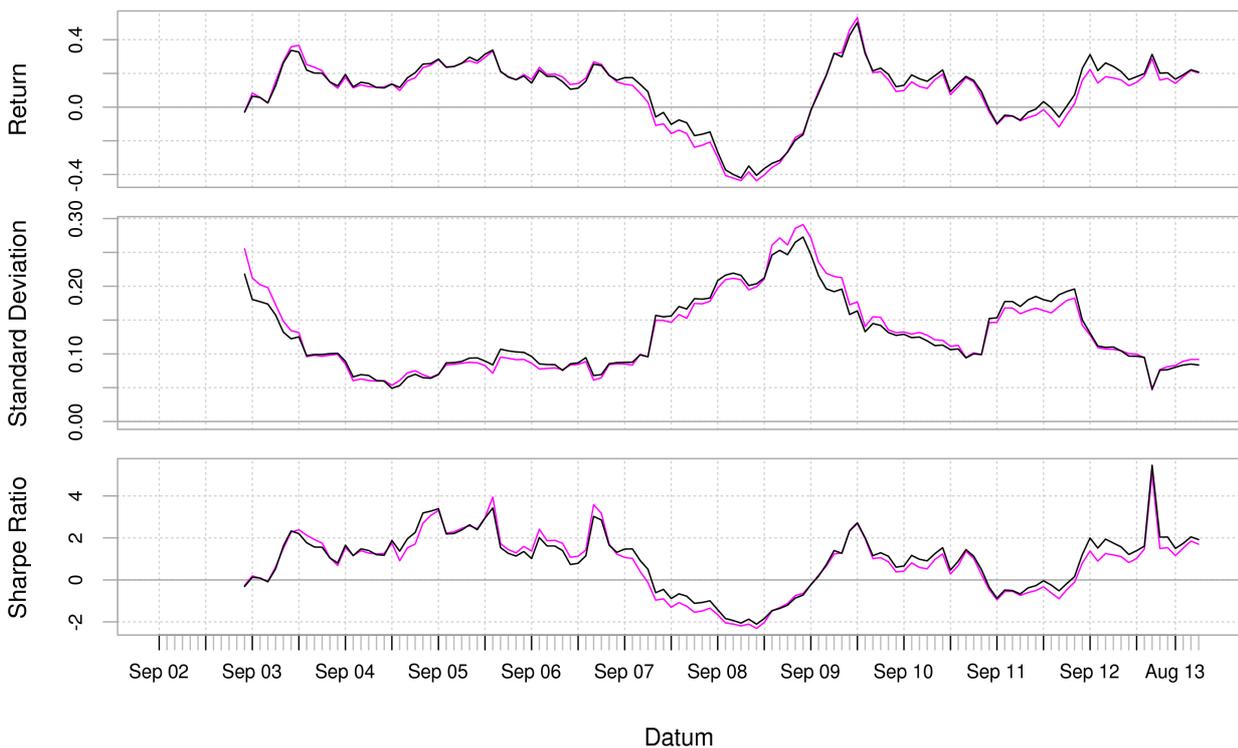
<i>Statistik per Ende Nov 13</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>	<i>7 Jahre</i>	<i>10 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	20.76%	23.46%	13.03%	14.95%	4.58%	8.70%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	8.35%	9.56%	13.09%	14.24%	16.16%	14.25%
<i>Sharpe-Ratio</i>	2.30	2.29	0.85	0.88	0.11	0.39
<i>bestes Monatsergebnis</i>	4.88%	5.28%	8.67%	12.94%	12.94%	12.94%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-4.29%	-5.95%	-10.82%	-10.82%	-12.21%	-12.21%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	2.05%	2.18%	1.67%	1.63%	1.07%	1.21%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		31.31%	31.31%	50.24%	50.24%	50.24%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		16.25%	-7.72%	-9.85%	-42.06%	-42.06%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		20.34%	19.15%	18.68%	9.25%	15.98%
<i>längste Verlustphase</i>	1	3	16	16	62	62
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-4.29%	-6.32%	-19.47%	-19.47%	-49.46%	-49.46%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.02
Beta	1.02
R-squared	0.97
Korrelation	0.98
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.03
Information Ratio	1.11
Treynor Ratio	0.11

Performance

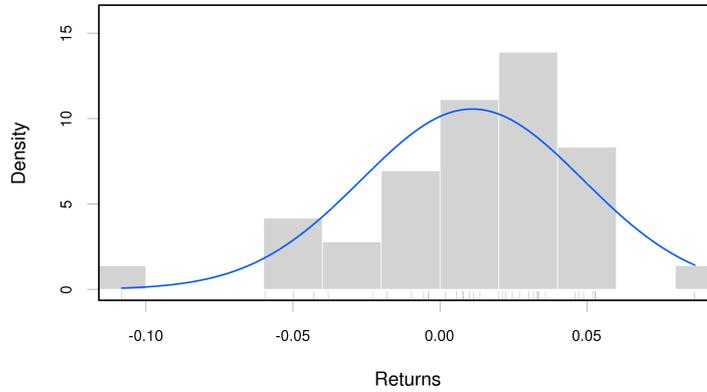


Rollierende 12-Monats- Performance



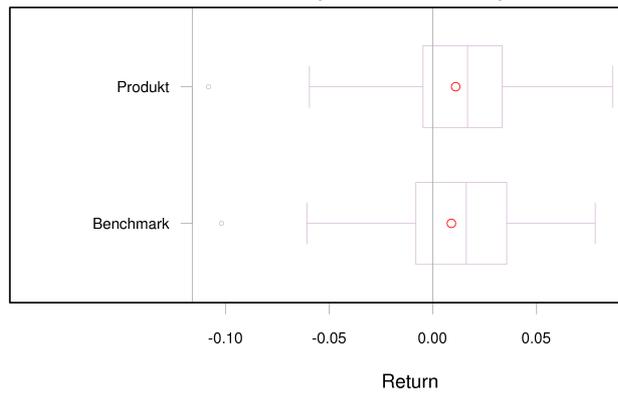
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



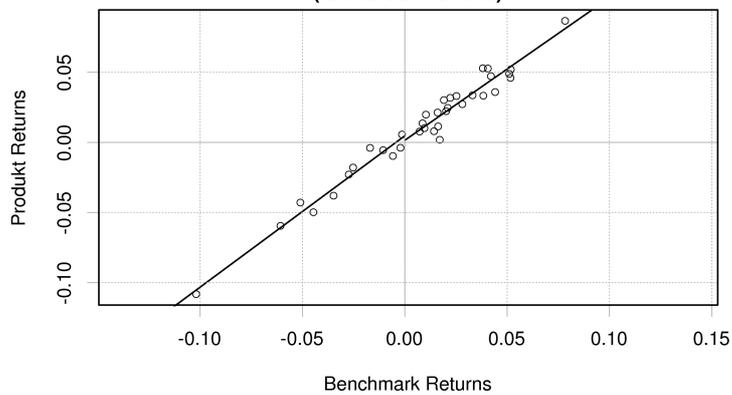
Boxplot der monatlichen Returns

(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 „Mehrrendite“ 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 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-
12/2013

Fidelity

Institutional Pan European Equity Strategy

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