

**Produktprofil**

Name des Fonds	European Large Cap Growth Strategy
ISIN	- (ausschließlich institutionelle Mandate)
Anlageuniversum	Aktien Europa (Large Caps)
Benchmark	MSCI Europe
Anlagewährung	EUR
Erträge	-
Auflegungsdatum	31/03/1994
Fondsvolumen	EUR 6319 m per 29/02/2012
Management Fee	die ersten EUR 50 m: 0.55 % p.a.; weitere EUR 50 m: 0.45 % p.a.; weitere EUR 50 m: 0.35 % p.a.; weitere Investitionen: 0.30 % p.a.
TER	-
Fondsmanager	Cedric de la Chaise
Gesellschaft	Fidelity Worldwide Investment
Internet	www.fidelity.de/institutionelle

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3 - 5 Jahre)
Risikoklasse	niedrig, Tracking Error 2 - 3 %
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei mittlerer Volatilität
Verlusttoleranz	das sorgfältige Risikomanagement, die konservative Titelselektion in Verbindung mit dem niedrigen Tracking Error reduzieren die Wahrscheinlichkeit einer möglichen Underperformance versus des Index

**TELOS-Kommentar**

Die *European Large Cap Growth Strategy* ist eine aktiv gemanagte Investmentstrategie, nach welcher zurzeit ~ 20 institutionelle Mandate verwaltet werden. Der Ansatz konzentriert sich auf Investitionen in europäische Aktientitel aus dem Anlageuniversum des MSCI Europe, wobei der Schwerpunkt auf Aktien mit einer Marktkapitalisierung größer 5 Milliarden Euro (Large-Cap-Segment) gesetzt ist.

Gemäß der Investmentphilosophie werden Marktineffizienzen anhand fundamentaler Analysen durch das hausinterne Research identifiziert und ausgenutzt. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass unter Verwendung der Bottom-up Analyse jeweilige Prognosen mit größerer Präzision getroffen werden können als bei einer Top-down Betrachtung. Um im aktuellen, volatilen Marktumfeld ein erfolgreiches Management gewährleisten zu können, wird ein strukturierter Investmentansatz verfolgt. Der Fokus liegt auf der Identifizierung von Zielunternehmen des "high-quality-businesses", die gleichzeitig angemessene Wachstumserwartungen aufzeigen. In Phasen aufstrebender Wirtschaft profitiert der Ansatz am Wachstumspotential der identifizierten Unternehmen. In abschwächenden und rezessionären Phasen profitieren die Unternehmen des "high-quality-businesses" von ihrer zyklisch unabhängigen Ertragslage, sodass auch in Marktphasen mit negativem Wachstum Gewinne erzielt werden können. Potentielle Zielinvestments sind Unternehmen mit einem proaktiven Management, einer starken Wettbewerbsposition sowie einem attraktiven Businessmodell. Zusätzlich haben diese ein langfristiges, organisches Wachstumspotential vorzuweisen. Auf Einzeltitelebene werden Aktien jener Unternehmen ausgewählt, welche die Marktführerschaft ihrer jeweiligen Branche vertreten. Grundsätzlich werden keine momentum-getriebenen Kauf- und Verkaufsentscheidungen getroffen. Die Titelauswahl, der Erwerb sowie Veräußerung basieren ausschließlich auf den Ergebnissen fundamentaler Bewertungen nach dem klassischen Stock-Picking-Ansatz. Für die Titelauswahl ist das

"Economic-Cycle"-Modell von großer Bedeutung. Dieses Modell gilt als entscheidender Bestandteil des zugrunde liegenden Investmentansatzes. In diesem werden, je nach aktueller Position im Konjunkturzyklus, deren Identifikation auf der Betrachtung diverser Lead-Indikatoren fußt, entsprechende Kennzahlen für die Bewertung der Zielunternehmen verwendet.

Im Hinblick auf die Sektor-Allokation findet jedoch das sich ergebende Branchen-Beta Berücksichtigung, bei welchem der Fondsmanager eine sektor-neutrale Gesamtposition beabsichtigt. Je nach Einschätzung der zukünftigen Entwicklung besteht jedoch die Möglichkeit zur Über- bzw. Untergewichtung gegenüber der Benchmark. Die Titelselektion des Fonds orientiert sich an den Researchergebnissen und weniger an der Zusammensetzung des MSCI Europe. Grundsätzlich werden Abweichungen zur Benchmark in sektoraler und geographischer Hinsicht von bis zu +/- 10 % akzeptiert. Auf Ebene eines Einzeltitels kann der Fondsmanager +/- 5 % von der Allokation des Vergleichsindex abweichen. Die Allokation der Marktkapitalisierung sollte mit einer maximalen Abweichung von +/- 25 % übereinstimmen. Anhand der daraus resultierenden unterschiedlichen Portfoliostrukturierung und den sich dadurch ergebenden strukturellen und fundamentalen Vorteilen wird eine langfristige Outperformance der Benchmark angestrebt. Das Target-Alpha wurde mit 1.5–2.5 % definiert. Auch für die Messung der Performancequalität wird der Aktienindex MSCI Europe herangezogen.

Seit 2004 konnte die Strategie ihren Vergleichsindex mit hoher Wahrscheinlichkeit outperformen. In Jahren einer negativen Wertentwicklung (2008 und 2011) erzielte die Strategie eine marginal bessere Entwicklung als ihre Benchmark. Die Volatilität der Strategie verlief auf vergleichbarem Niveau wie die Volatilität des MSCI Europe.

Die *European Large Cap Growth Strategy* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Die *European Large Cap Growth Strategy* wird von *Fidelity Worldwide Investment (Fidelity)* verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager, *Cedric de la Chaise*. Auf der Research-Seite sind für europäische Aktien ~ 56 Analysten im Investmentprozess involviert. Der Fondsmanager kann zusätzlich auf beratende Unterstützung durch ein informelles, intern organisiertes Beratungs-Komitee aus insgesamt 5-6 Fondsmanagern von *Fidelity* zurückgreifen. Diese finden sich wöchentlich zusammen und beziehen sich in ihren jeweiligen Portfolios grundsätzlich auf sich ähnelnde Anlageuniversen, sodass Markteinschätzungen und besondere Erkenntnisse kommuniziert und diskutiert werden können.

Gemäß der Investmentphilosophie können anhand des umfassenden, internen Researchs auf Basis fundamentaler Analysen strukturelle Unterschiede erkannt werden, um somit einen wertschöpfenden Beitrag im Anlageportfolio zu erzielen. Externes Research wird ausschließlich zur Bestätigung und Ergänzung hauseigener Analyseergebnisse verwendet.

Der Investmentansatz basiert auf einer Bottom-up Analyse, dessen Basis das interne Research bildet. Die Research-Ergebnisse werden in Form von Ratingnoten auf einer Skala von 1-5 aufbereitet. Der Fondsmanager betrachtet hierbei vorwiegend Titel, welche durch das hauseigene Research die Bewertungsnote 1-2 (BUY) erhalten haben. Darüber hinaus können jedoch auch Investitionen in Titel erfolgen, die beispielsweise aufgrund von Brokerempfehlungen oder einer eigenen „Story“ motiviert sind, deren Company-Rating schlechter 2 ist.

Im Weiteren folgt ein interaktiver Austausch des Fondsmanagers mit den hauseigenen Research-Analysten, in dessen Rahmen Empfehlungen und Einschätzung kommuniziert werden. Hierbei sind unter anderem die Erkenntnisse aus den Company-Meetings zu berücksichtigen, sodass präzisere Prognosen und Einschätzungen über die Managementqualität sowie das zukünftige Wachstumspotential der Zielunternehmen getroffen werden können. Ausschlaggebend für den Investmentprozess ist das vom Fondsmanager verwendete "Economic-Cycle"-Modell. Dieses berücksichtigt je nach Phase des

Konjunkturzyklusses unterschiedliche fundamentale Kennzahlen. Während in einem Aufschwung bzw. einer Boomphase Kennzahlen wie "Earnings per Share Growth", "Price to Earnings" und "Price to Sales" berücksichtigt werden, konzentrieren sich die Analysen in einer Abschwung- und Rezessionsphase auf "Free Cash Flow Yield", "Dividend Yield" sowie "Enterprise Value/ NOPAT". In einer Erholungsphase hingegen betrachtet der Fondsmanager im Rahmen seines "Economic-Cycle"-Modells "Sum of the Parts"-Bewertung, "Price to potential Earnings", "Price to Book" wie auch potentielle Merger & Aquisition-Szenarien. In Abhängigkeit der Konjunkturphase werden schlussendlich die besten Titel des untersuchten Universums ausgewählt.

Eine notwendige Voraussetzung für die Auswahl der entsprechenden Kennzahlen ist die Identifizierung der aktuellen Position im Konjunkturzyklus. Um diese bestimmen zu können, werden verschiedene Einflussfaktoren makro- und mikroökonomischer Art analysiert. Neben politischen und wirtschaftlichen Gegebenheiten, wie die Entwicklung der Schuldenkrise, des BIP-Wachstums, der Zinsstrukturkurve und auch der Inflation, finden auch Broker-Einschätzungen, der Einkaufsmanagerindex sowie verschiedene weitere Sentiment-Indikatoren Berücksichtigung. Wichtige Anhaltspunkte zur aktuellen Konjunkturlage ergeben sich auch aus den direkten Gesprächen in den betrachteten Unternehmen.

Grundsätzlich zeigt sich hier ein hoher "Overlap" der vom Fondsmanager ausgewählten Titel mit den Empfehlungen der hauseigenen Research-Analysten. Schlussendlich ergibt sich eine Portfoliogröße von 80-100 Positionen, bei welcher eine hohe Diversifikation in Verbindung mit einer niedrigen Konzentration der Einzelpositionen sowie der sektoralen Allokation angestrebt wird. Investitionen in nicht in Euro-denominierte Aktieninvestments werden vollständig abgesichert.

Kauf- und Verkauforder werden durch das interne Trading Desk mit Hilfe des Equity Order Management Systems (EOMS) automatisiert durchgeführt. Der Fonds weist auch in volatilen Marktphasen einen geringen Turnover seiner Positionen auf.

## Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Neben dem monatlichen Portfolio-Review durch das Investment Risk Oversight Committee, in welchem unter anderem Konzentrations- und Liquiditätskennzahlen auf Portfolio-Ebene überwacht werden, werden im Rahmen der täglichen Risikoüberwachung

durch das Portfoliomanagement-System Kennzahlen auf Ebene der einzelnen Titel betrachtet. Zur Bestimmung der Brokerauswahl kann *Fidelity* auf ein hauseigenes Credit Rating System zurückgreifen. Die Einhaltung aller gesetzlichen und kundenspezifischen Regularien wird fortlaufend über das Investment Compliance Engine (ICE) überwacht.

## Team

Die *European Large Cap Growth Strategy* wird seit Einführung von *Cedric de la Chaise* gemanagt. Dessen besondere fachliche Qualifikation resultiert aus langjährigen Erfahrungen im Analysebereich sowie dem Portfoliomanagement bei *Fidelity*. *Dominic Rossi* fungiert seit März 2011 in der Position des CIOs und European Head of

Equity, der die Zusammenarbeit und Interaktion zwischen den Analysten und Fondsmanagern in positiver Hinsicht fördert. Die Qualität der Investmententscheidungen und der daraus resultierende Mehrwert sind bei *Fidelity* ein maßgeblicher Bestandteil bei der Festlegung der variablen Vergütung.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Branchengewichtung
Liquidität	Länderallokation
Konjunktur	Liquiditätsallokation

**Produktgeschichte** (Der Performancemessung liegen die Zeitreihen zweier gemäß der analysierten Strategie gemanagten Kunden-Portfolios zugrunde: Kunden-Portfolio I: ab 29/04/2004 Kunden-Portfolio II: ab 01/12/2006 - Portfoliowechsel wegen Benchmarkänderung von Kunden-Portfolio I in 2006)

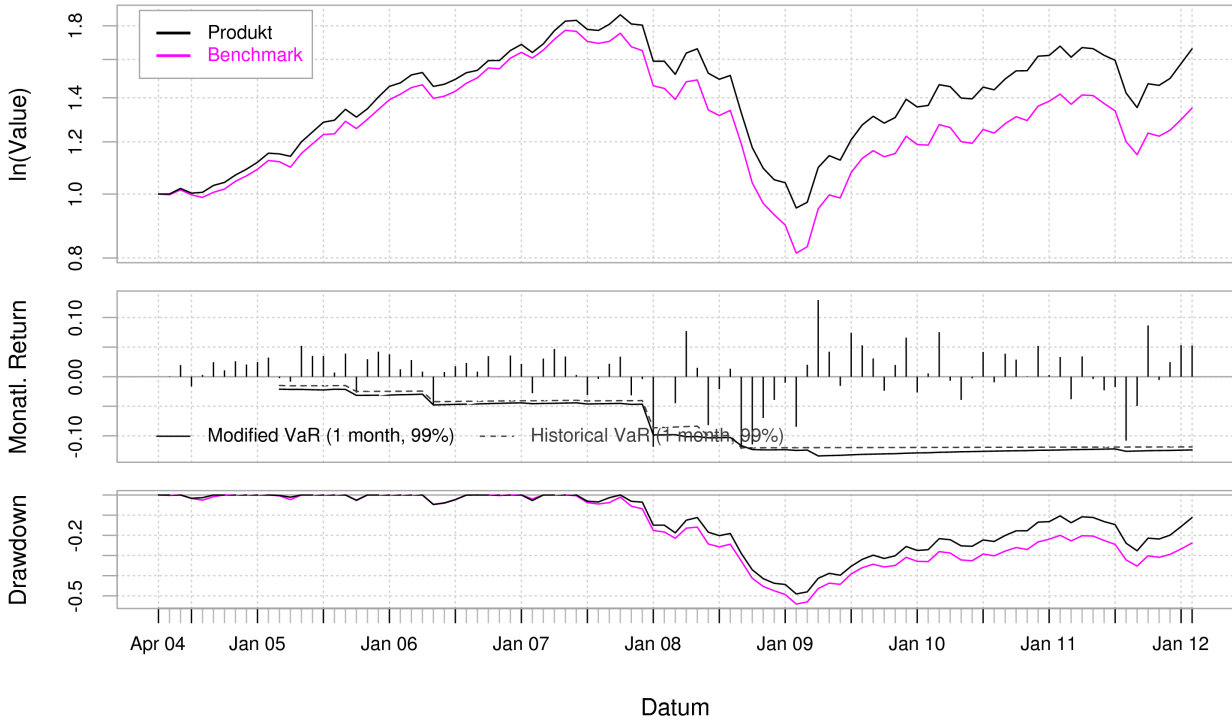
### Monatliche Returns

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Jan</b>	-	2.5	3.8	2.2	-11.8	-1.0	-2.6	0.3	5.3
<b>Feb</b>	-	3.2	1.2	-2.8	0.0	-8.4	0.5	3.3	5.3
<b>Mrz</b>	-	-0.3	2.8	3.1	-4.5	2.0	7.5	-3.8	-
<b>Apr</b>	-	-0.8	0.8	4.7	7.7	12.9	-0.7	3.4	-
<b>Mai</b>	0.0	5.2	-4.7	3.4	1.5	4.2	-3.9	-0.4	-
<b>Jun</b>	2.0	3.5	0.8	0.3	-8.2	-1.6	-0.3	-2.3	-
<b>Jul</b>	-1.6	3.5	1.8	-3.1	-2.1	7.4	4.2	-1.7	-
<b>Aug</b>	0.3	0.7	2.3	-0.4	1.3	5.3	-0.9	-10.8	-
<b>Sep</b>	2.4	3.9	0.8	2.2	-12.2	3.1	3.9	-4.9	-
<b>Okt</b>	1.1	-2.7	3.5	3.4	-11.4	-2.4	2.9	8.7	-
<b>Nov</b>	2.6	2.9	0.0	-3.1	-7.0	2.0	0.1	-0.6	-
<b>Dez</b>	2.0	4.2	3.6	-0.4	-3.9	6.6	5.2	2.5	-
<b>Produkt</b>	9.1	28.7	17.6	9.3	-41.7	32.5	16.2	-7.5	10.9
<b>Benchmark</b>	6.6	26.1	19.6	2.7	-43.6	31.6	11.1	-8.1	8.0

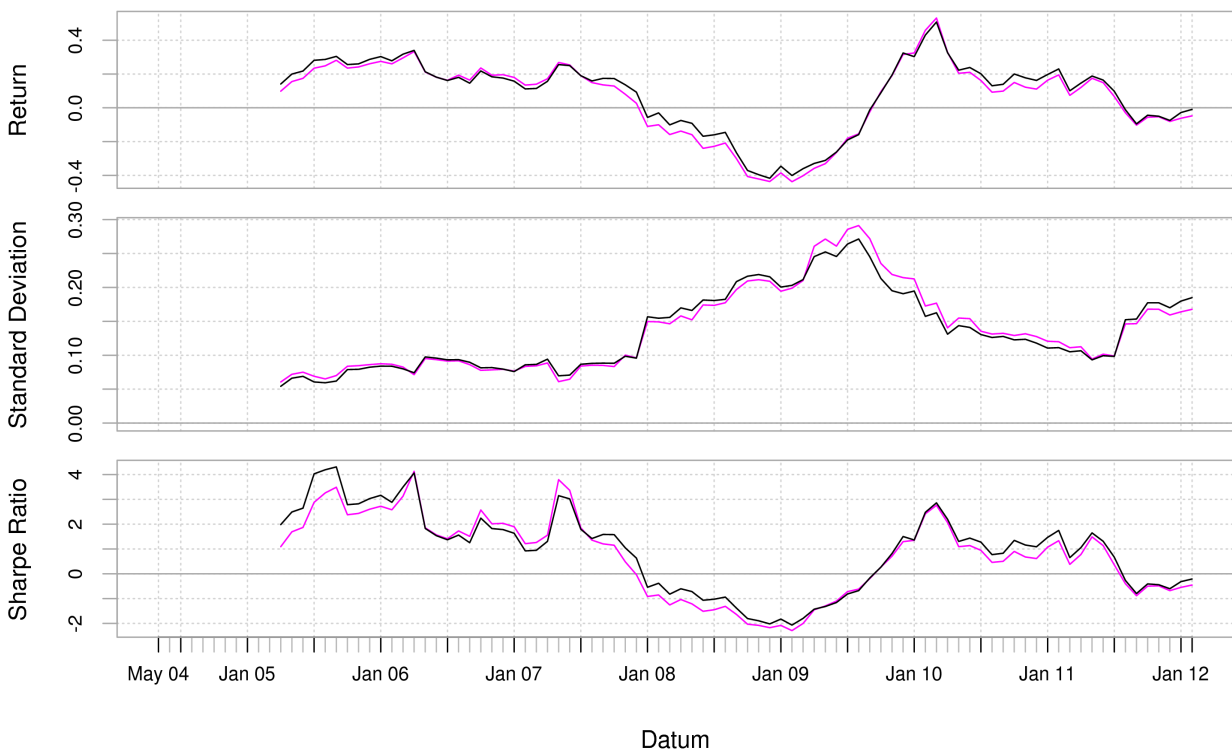
Statistik per Ende Feb 12	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	36.19%	-0.95%	10.38%	20.35%	0.25%	5.34%
Volatilität (annualisiert)	16.83%	18.49%	15.24%	15.61%	18.03%	16.00%
Sharpe-Ratio	1.97	-0.21	0.48	1.11	-0.15	0.15
bestes Monatsergebnis	8.67%	8.67%	8.67%	12.94%	12.94%	12.94%
schlechtestes Monatsergebnis	-4.93%	-10.82%	-10.82%	-10.82%	-12.21%	-12.21%
Median der Monatsergebnisse	3.86%	-0.47%	0.16%	1.99%	0.16%	0.84%
bestes 12-Monatsergebnis		-0.95%	23.01%	50.80%	50.80%	50.80%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-0.95%	-9.50%	-9.50%	-41.73%	-41.73%
Median der 12-Monatsergebnisse		-0.95%	-0.95%	16.23%	-1.23%	13.92%
längste Verlustphase	1	12	12	12	52	52
maximale Verlusthöhe		-4.93%	-19.31%	-19.31%	-19.31%	-49.07%

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.02
Beta	0.97
R-squared	0.97
Korrelation	0.99
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.74
Treynor Ratio	0.17

**Performance**

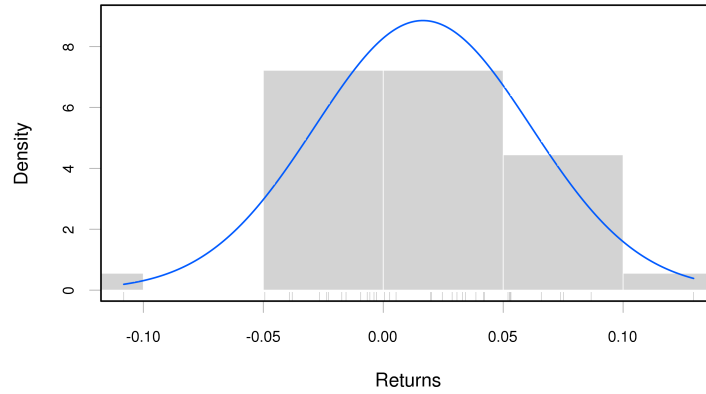


**Rollierende 12-Monats- Performance**



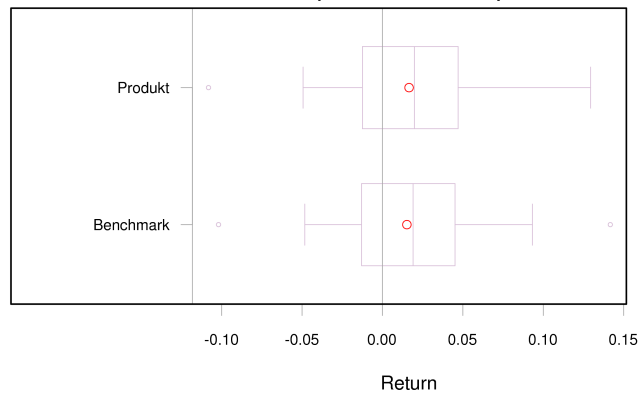
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



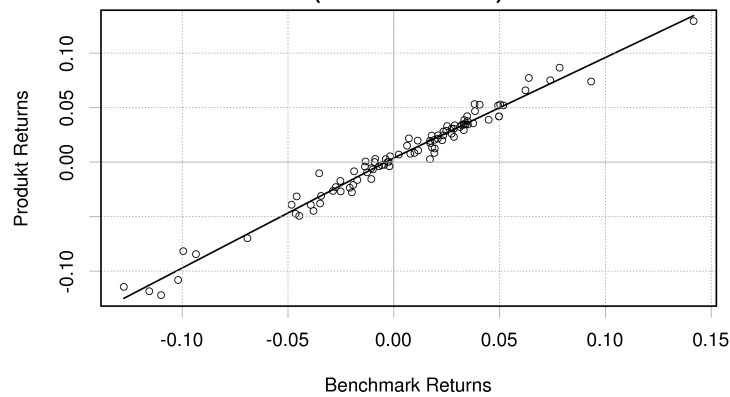
**Boxplot der monatlichen Returns**

(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-**  
03/2012

## European Large Cap Growth Strategy

### **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)