



AAA-
09/2011

Fidelity Fonds MAS1

Spezialfonds für VdW Versorgungsverband

Produktprofil

Name des Kunden	VdW Versorgungsverband
Name des Fonds	Fidelity Fonds MAS1
ISIN	DE000A0MR9J2
Anlageuniversum	globale Aktien, europäische Rententitel, Rohstoffe, globale Immobilienaktien, Geldmarkt
Benchmark	10% MSCI Europe Index, 10% MSCI AC World ex Europe Index, 10% MSCI AC World Index, 10% ML EMU Large Cap Investment Grade Index, 10% ML EMU Corporate Index, 10% ML EMU Broad Market 1-3 Years Index, 10% ML Euro High Yield 3% Constrained Index, 10% DJ AIG Futures Total Return Index, 10% FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Total Return Index, 10% 7 day Euro LIBID
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	01/07/2007
Fondsvolumen	Euro 70.45 Mio. per 31/08/2011
Management Fee	0.55 % p.a.
Fondsmanager	Trevor Greetham
Gesellschaft	FIL Investment Management GmbH
Internet	www.fidelity.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Geldmarktrendite plus circa 4% über einen längerfristigen Anlagehorizont von mindestens 5 Jahren
Verlusttoleranz	niedriger als bei reinen, Benchmark-orientierten Aktienprodukten

TELOS-Kommentar

Der *Fidelity Fonds MAS1* ist ein aktiv gemanagter Spezialfonds, der durch eine breite strategische Diversifikation über fünf Assetklassen, durch Auswahl aktiver Manager für die einzelnen Anlageklassen und -regionen sowie durch eine betont aktive Taktische Asset Allokation (TAA) ein günstigeres Ertrags-Risiko-Profil anstrebt als herkömmliche gemischte Fonds. Die TAA steht im Mittelpunkt des gesamten Portfoliomanagementprozesses. Der Portfoliomanager ist bestrebt, durch gezielte Unter- bzw. Übergewichtungen der Assetklassen gegenüber der mit dem VdW vereinbarten strategischen Benchmark langfristig eine Überrendite zu erzielen. Wie stark die Gewichtung einer Assetklasse von der Benchmarkgewichtung abweicht, hängt von der Einschätzung des Portfoliomanagers hinsichtlich der aktuellen konjunkturellen Entwicklung ab. Dabei wird zwischen vier Phasen des Wirtschaftszyklus unterschieden (Aufschwung, Überhitzung, Stagflation, Abschwung), die sich insbesondere durch ihre jeweiligen Wachstums- und Inflationszenarien unterscheiden. Aus Sicht des Fondsmanagers weist in jeder dieser Phasen jeweils eine andere Assetklasse die höchste Attraktivität unter Wachstums-, Inflations- und Volatilitätsüberlegungen auf: Aufschwung (Aktien), Überhitzung (Rohstoffe), Stagflation (Geldmarkt) und Abschwung (Renten). Welche Entwicklungen die Assetklassen in unterschiedlichen Abschnitten des Konjunkturzykluses - und damit bei unterschiedlichen Ausprägungen von Wachstum und Inflation - erwarten lassen, wurde auf Basis von Backtests ermittelt. Bei der Festlegung der unter Risiko-Return-Gesichtspunkten optimalen TAA berücksichtigt der Portfoliomanager drei Komponenten: makroökonomische („top-down“) und mikroökonomische („bottom-up“) Kriterien sowie technische Analysen. Die größte Bedeutung wird allerdings der top-down Komponente beigemessen. Sie basiert auf proprietären Modellen: dem Investment Clock Model, dem Regional Equity Model und einem Momentum Model. Zudem wird seit einigen Monaten ein Währungsmodell ergänzend eingesetzt. Basis des Ansatzes ist das Investment Clock Model, das aus Sicht des Fondsmanagers den größten Einfluss auf den langfristigen Anlageerfolg hat. Dabei handelt es sich um ein rein makroökonomisches Modell, in das ein breites Spektrum von Leit-Indikatoren

und Trend-Indikatoren einfließt (z.B. Arbeitslosenquote, Inflation, Wachstum, Sentiment) und das die aktuelle Positionierung im Konjunkturzyklus auf globaler Ebene bestimmt. Die Modellergebnisse bezüglich der aktuellen Position im Wirtschaftszyklus werden jedoch nicht ungeprüft übernommen. Vielmehr werden diese durch den Portfoliomanager kritisch hinterfragt und bei Bedarf adjustiert („override“), wobei auch solche Erkenntnisse mit einfließen, die der Portfoliomanager aus der bottom-up Komponente (z.B. Gespräche mit Aktien- und Rentenfonds-Managern und Analysten) und der technischen Komponente (z.B. Chartanalyse) gewonnen hat. Einmal im Monat trifft der Portfoliomanager eine Prognose für die weitere konjunkturelle Entwicklung, indem er festlegt, mit welcher Wahrscheinlichkeit er einerseits einen Inflationsanstieg und andererseits ein stärkeres Wachstum als das Trendwachstum erwartet. Entscheidend für den Anlageerfolg ist es in diesem Zusammenhang vor allem, Wendepunkte im Konjunkturzyklus frühzeitig zu identifizieren und die Positionierung, d.h. die Gewichtung der Anlageklassen dementsprechend anzupassen. Auf Basis von Backtests wurde ermittelt, dass durchschnittlich zweimal pro Jahr eine Verschiebung zwischen den vier Konjunkturphasen zu erwarten ist. Die Portfolioallokation des *Fidelity Fonds MAS1* wird soweit möglich durch Investitionen in Anlagestrategien von Fidelity Worldwide Investment abgebildet. Durchschnittlich 2/3 des Anlageerfolgs resultieren aus der TAA, wovon wiederum etwa 65% auf den Beitrag der Investment Clock zurückzuführen sind. Der Spezialfonds wurde am 1. Juni 2007 auf die FIL Investment Management GmbH übertragen, die im Laufe des Juni 2007 die Bestände des bestehenden, gemischten Aktien- und Rentenportfolios im Auftrag des VdW in das MAS 1-Portfolio überführte. Seit Beginn der Performancemessung am 1. Juli 2007 erreichte der Fonds bis zum 31. August 2011 eine kumulative Wertentwicklung von rund 1.9% (nach allen Kosten) und übertraf damit die Benchmark (rund 0.7%) um mehr als das Eineinhalbfache. Die Leistung des aktiven Managements kommt unter anderem durch ein Information Ratio von 0.13 zum Ausdruck.

Der *Fidelity Fonds MAS1* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Fidelity Fonds MAS1* wird von der *FIL Investment Management GmbH* verwaltet, ein Unternehmen von Fidelity Worldwide Investment. Die Portfoliokonstruktion erfolgt durch den Fondsmanager *Trevor Greetham*, der Mitglied der *Investment Solutions Group (ISG)* und alle Anlageentscheidungen des Fonds verantwortet. Das Anlageuniversum des Fonds besteht aus fünf Anlageklassen. Deren Gewichtung in der strategischen Benchmark wurde mit dem VdW individuell vereinbart: 40% europäische Rententitel, 10% Geldmarkt, 30% globale Aktien, 10% globale Immobilienaktien und 10% Rohstoffe. Im Rahmen der Taktischen Asset Allokation (TAA) darf der Fondsmanager bei Aktien um +/-15% und bei den übrigen Assetkategorien um +/-10% von der Benchmarkgewichtung abweichen. Investitionen in Rohstoffe werden über Futures abgebildet. Die übrigen Assetklassen werden in der Regel durch Investitionen in auf die jeweilige Assetklasse spezialisierte Fidelity-Fonds im Portfolio des *Fidelity Fonds MAS1* implementiert. Sofern kein passendes hauseigenes Produkt gefunden wird, das den Anforderungen von *Trevor Greetham* gerecht wird, kann in ETFs externer Anbieter oder Futures investiert werden. Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass sich die verschiedenen Assetklassen in den vier Phasen des Konjunkturzyklus unterschiedlich gut entwickeln und unterschiedliche Risiken aufweisen. Der Fondsmanagementprozess ist vor diesem Hintergrund darauf ausgerichtet, zunächst die globale konjunkturelle Entwicklung richtig zu prognostizieren. Auf Basis dieser Einschätzung variiert der Fondsmanager dann im Rahmen der TAA die Gewichte der Assetkategorien derart, dass die Allokation des *Fidelity Fonds MAS1* unter Risiko-Return-Gesichtspunkten optimiert wird. Die Vorgehensweise bei der Festlegung der TAA basiert schwerpunktmäßig auf top-down-Komponenten. Dabei kommen das Investment Clock Model und ein Momentum Modell zum Einsatz, wobei die Modelle sowohl isoliert als auch kombiniert betrachtet werden. Darüber hinaus wird ein Equity Market Model eingesetzt, das Anhaltspunkte für die regionale Allokation liefert. Der Bereich Währungen, welcher z.B. über Carry-Trades und

Strategien auf Basis der Kaufkraftparität oder Momentumbetrachtungen in der Vergangenheit eher opportunistisch in geringem Umfang im Portfolio berücksichtigt wurde, ist seit Februar 2011 in Form eines auf die genannten Betrachtungen hin ausgerichteten FX-Modells in den Prozess integriert. Mit einem Fondsexposure von ~3% wird über diesen Weg ein Beitrag zur TAA von ~12% erwartet. Im Rahmen der monatlichen Anpassung der Allokation des *Fidelity Fonds MAS1* werden die Modellergebnisse durch den Fondsmanager kritisch hinterfragt, der dabei auch weitere Erkenntnisse berücksichtigt, die aus ergänzenden bottom-up und technischen Analysen resultieren. Bei der Auswahl der eigentlichen Zielfonds kann *Trevor Greetham* auf die Unterstützung und die Expertise des Manager Selection Teams der ISG zurückgreifen. Allerdings kommt der Zielfondsauswahl vor dem Hintergrund, dass der Großteil des Anlageerfolgs aus der TAA resultiert und ein breit diversifiziertes Portfolio mit einer nur geringen Gewichtung der Zielfonds angestrebt wird, eine eher nachgelagerte Bedeutung zu. Ihr Beitrag im Investmentprozess ist vornehmlich in ihrer Funktion als weitere Alphaquelle durch Nutzung der fachlichen Expertise der Zielfondsmanager von Fidelity zu sehen. In der Regel werden die Zielfonds nach dem best-in-class-Prinzip ausgewählt. Die Branchengewichtung bei Aktienfonds orientiert sich an der zugrunde liegenden Einschätzung über die weitere konjunkturelle Entwicklung (z.B. Übergewichtung des Industriesektors bei Overheat oder von Versorgern bei Stagflation). Kauf- und Verkaufentscheidungen werden von dem Portfoliomanager auf Basis des Order Management Systems automatisiert an den internen, zentralisierten Trading Desk übermittelt. Dort erfolgt die Orderausführung durch auf die jeweilige Assetklasse spezialisierte Händler unter Berücksichtigung der Best Execution Policy. Der *Fidelity Fonds MAS1* profitiert bei der Analyse und Prognose der konjunkturellen Entwicklung und bei der Zielfondsauswahl von den umfangreichen Ressourcen und Kapazitäten des Unternehmens.

Qualitätsmanagement

Ein umfassendes Risiko- und Qualitätsmanagement sind wesentlicher Bestandteil des gesamten Investmentprozesses. Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird regelmäßig durch das vom Portfoliomanagement unabhängige Investment Risk Oversight Committee (IROC) überprüft. Dabei werden Benchmark- und Peer-Group-Vergleiche durchgeführt und verschiedene relevante Kennzahlen sowohl auf ex-ante als auch auf ex-post Ebene berechnet (z.B. VaR, Tracking Error, Information Ratio). Darüber hinaus werden Stresstests und Szenarioanalysen durch-

geführt. Weiterhin werden die einzelnen Performancequellen (z.B. TAA oder regionale Streuung) auf Basis von Attributionsanalysen ermittelt. Die Einhaltung aller gesetzlichen und kundenindividuellen Restriktionen wird fortlaufend überwacht. Die Qualität der Entscheidungen des Portfoliomanagers bezüglich der TAA, des Manager Selection Teams bei der Zielfondsauswahl und der Sub-Fondsmanager bei der Einzeltitelauswahl sind bei Fidelity Gegenstand regelmäßiger Beurteilungen.

Team

Der *Fidelity Fonds MAS1* wird seit seiner Auflegung von *Trevor Greetham* gemanagt, der seit 2006 im Unternehmen ist und über langjährige relevante Investmenterfahrung verfügt. *Trevor Greetham* ist Director Asset Allocation und Mitglied der ISG. Neben *Trevor Greetham* sind sechzehn weitere Mitglieder in der ISG vertreten, wobei verschiedene Bereiche wie Fixed Income und

Equity abgedeckt werden. Im Vergleich zum Vorjahr erfolgte hier somit eine Kapazitätsausweitung um 70%. Die Qualität der Investmententscheidungen und der daraus resultierende Mehrwert für den Kunden sind bei Fidelity ein wesentlicher Bestandteil bei der Festlegung des variablen Anteils der Kompensation des verantwortlichen Fondsmanagers.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Länderallokation
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	-
Langfristige Zinsen (Niveau)	-
Rohstoffpreise	-

Produktgeschichte

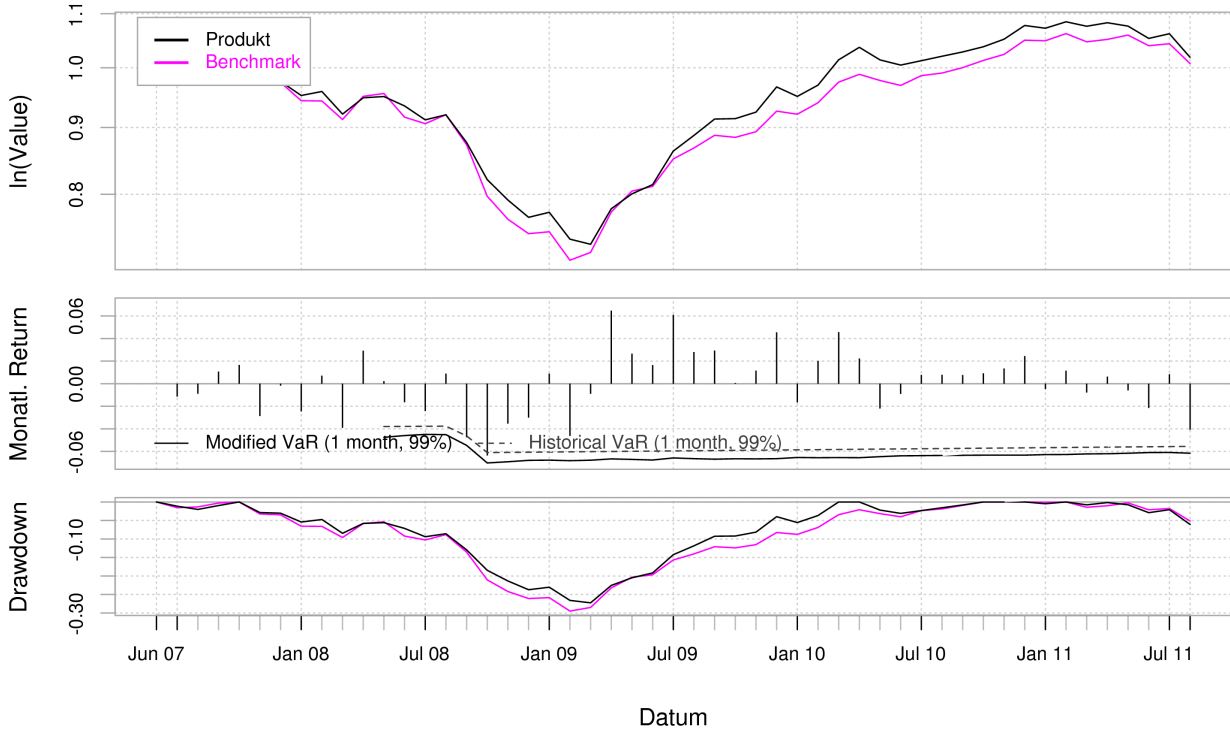
Monatliche Returns

	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	-2.5	0.9	-1.7	-0.5
Feb	-	0.7	-4.6	2.0	1.1
Mrz	-	-3.9	-0.9	4.6	-0.8
Apr	-	2.9	6.5	2.2	0.6
Mai	-	0.2	2.7	-2.2	-0.6
Jun	-	-1.6	1.7	-0.9	-2.1
Jul	-1.1	-2.4	6.1	0.8	0.8
Aug	-0.9	0.9	2.8	0.8	-4.1
Sep	1.1	-4.8	2.9	0.8	-
Okt	1.7	-6.4	0.1	0.9	-
Nov	-2.9	-3.5	1.2	1.3	-
Dez	-0.2	-3.0	4.5	2.5	-
Produkt	-2.4	-21.3	25.9	11.4	-5.5
Benchmark	-2.6	-23.4	24.1	13.3	-4.0

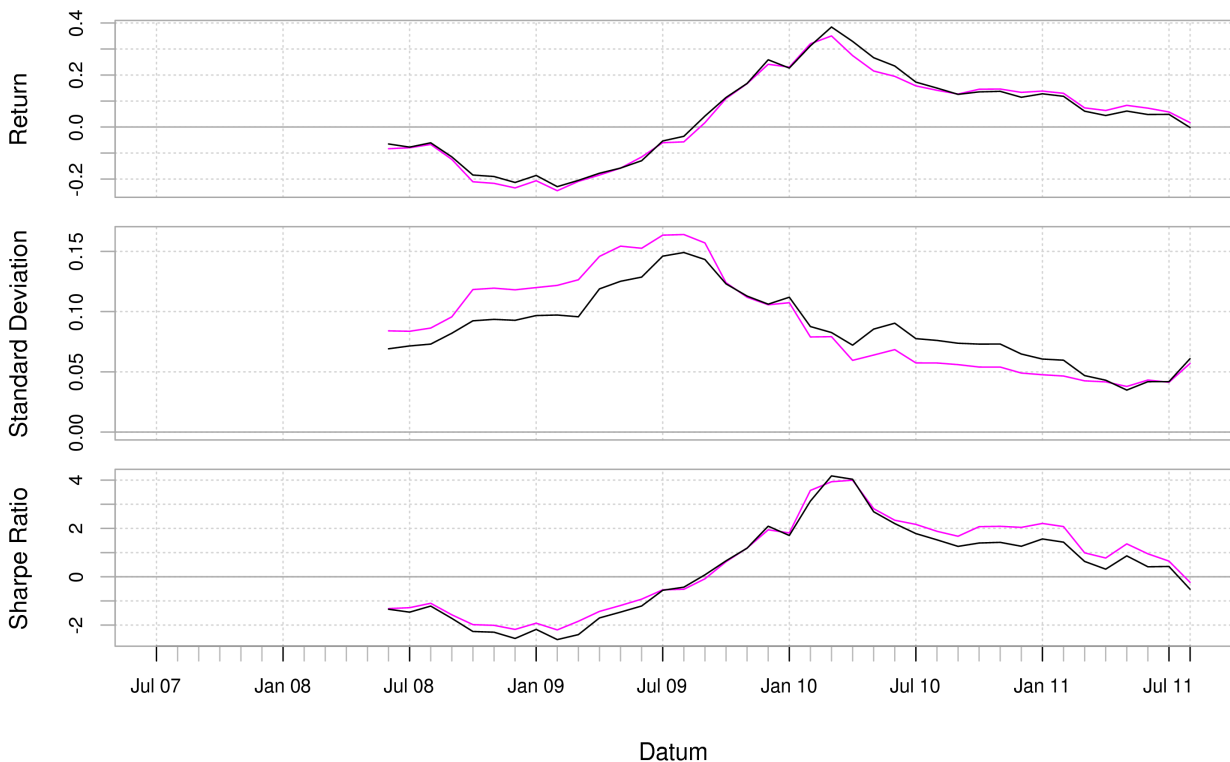
Statistik per Ende Aug 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	-11.79%	-0.19%	7.13%	3.44%
Volatilität (annualisiert)	6.38%	6.09%	7.06%	10.22%
Sharpe-Ratio	-2.32	-0.52	0.58	0.04
bestes Monatsergebnis	0.83%	2.45%	4.57%	6.47%
schlechtestes Monatsergebnis	-4.08%	-4.08%	-4.08%	-6.36%
Median der Monatsergebnisse	-0.69%	0.69%	0.78%	0.78%
bestes 12-Monatsergebnis		-0.19%	14.99%	38.46%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-0.19%	-0.19%	-3.57%
Median der 12-Monatsergebnisse		-0.19%	11.45%	12.78%
längste Verlustphase	6	6	6	14
maximale Verlusthöhe	-6.08%	-6.08%	-6.08%	-20.42%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	0.93
R-squared	0.92
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.00
Information Ratio	0.13
Treynor Ratio	0.00

Performance

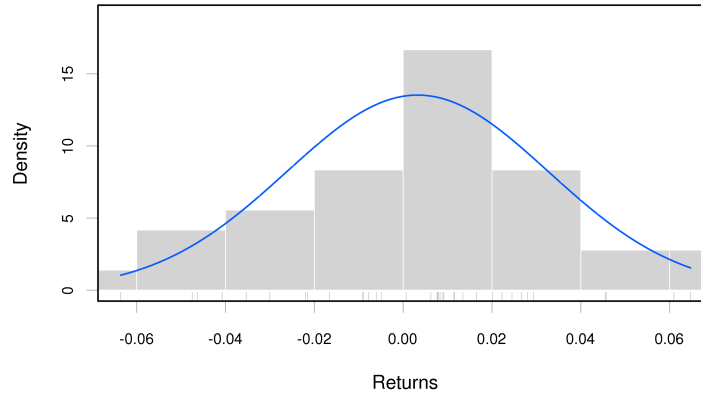


Rollierende 12-Monats- Performance



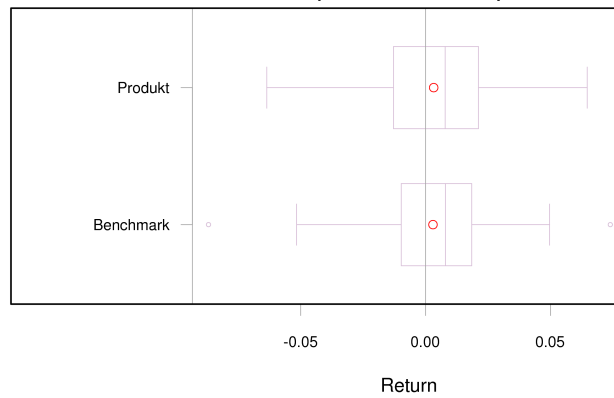
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



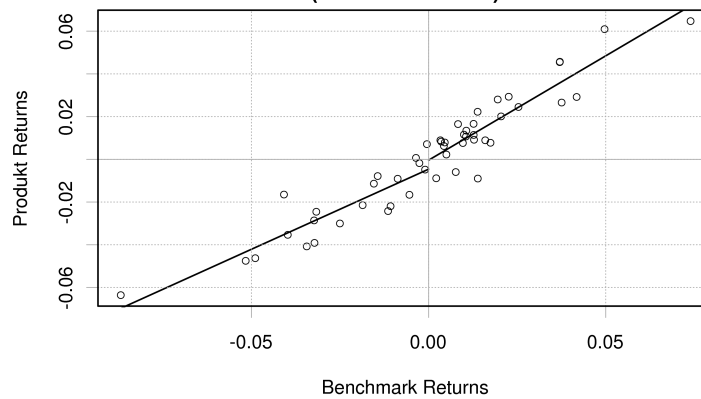
Boxplot der monatlichen Returns

(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 – 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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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-
09/2011

Fidelity Fonds MAS1
Spezialfonds für VdW Versorgungsverband

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