

Fidelity Funds - European Growth Fund A-EUR

Morningstar Kategorie Index
MSCI Europe NR USD

Morningstar Analyst Rating™



Javier Sáenz de Cenzano, CFA
Morningstar Analyst

Key Points

Fondsmanagement: Talentierter und erfahrener Fondsmanager, der sich auf ein großes Analystenteam stützen kann.

Fondsgesellschaft: Einer der größten globalen Fondshäuser. Fondsmanager durchlaufen intern eine Analystenkarriere.

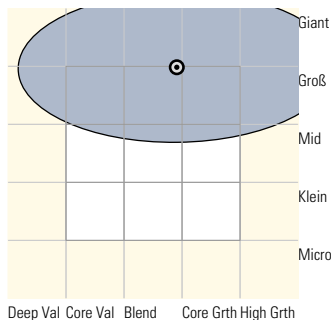
Prozess: Der flexible Anlageprozess kann in unterschiedlichen Marktphasen gute Ergebnisse liefern.

Wertentwicklung: Scurlock managt den Fonds seit weniger als 5 Jahren. In dieser Zeit leicht über dem Durchschnitt.

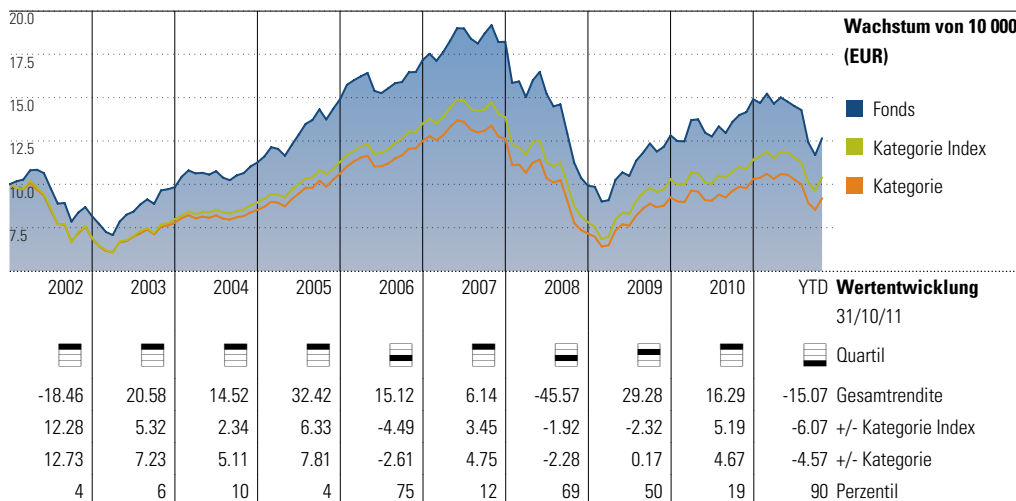
Gesamtkostenquote: Im Kategorievergleich ist der Fonds teuer. Hier besteht Verbesserungsspielraum.

Rolle im Portfolio: Breit diversifizierter europäischer Aktienfonds - Basisinvestment

Morningstar Style Box: Ownership Zone



● Centroid = weighted average of stock holdings
● Zone = 75% of fund's stock holdings
(per 30/09/11)



Morningstar Opinion

6 Sep 2011 | Trotz der unterdurchschnittlichen Rendite in diesem Jahr, erwarten wir langfristig ein überdurchschnittliches Ergebnis.

Uns überzeugt der verantwortliche Manager Alexander Scurlock. Er ist ein sehr talentierter und leidenschaftlicher Investor, der auf eine Vielzahl von internen Analysten und europäischen Fondsmanagern bei Fidelity zurückgreifen kann. Außerdem verfügt er über umfassende Kontakte in der Branche einschließlich Brokern.

Scurlock verfügt außerdem über ein profundes Wissen über diverse Industrien und er will jedes Unternehmen im globalen Zusammenhang verstehen. Bei der Portfoliokonstruktion vereint er die Top-Down-Analyse mit einer Bottom-Up-Aktienauswahl. Die Aufstellung des Fonds hat sich seit unserer letzten Einschätzung nicht sehr verändert. Scurlock sucht weiterhin nach Unternehmen, die global wachsen können und über Preismacht verfügen. Grundsätzlich ist das Portfolio zyklisch ausgerichtet, allerdings hat der Manager kürzlich das Risiko reduziert. Scurlock baute aufgrund der gestiegenen Bewertungen das Übergewicht in Verbrauchsgütern ab. In der aktuellen

Morningstar Kategorie: Aktien Europa Standardwerte Blend
Benchmark des Fonds: 100% FTSE World Europe TR EUR
Auflagedatum: 01/10/1990

Marktphase wird für ihn die Dividendenrendite wichtiger als sie in der Vergangenheit war. Die europäischen Kernländer liegen weiterhin im Fokus des Managers. Deutschland ist stark übergewichtet, während die Peripherieländer untergewichtet sind.

Unsere Hauptkritikpunkt sind die relativ hohen Kosten. Die Gesamtkostenquote (TER) liegt über dem Median der Kategorie, was angesichts des verwalteten Vermögens enttäuschend ist. Wir würden es begrüßen, wenn Fidelity die hier anfallenden Skaleneffekte im Fondsmanagement an die Anleger weiterreichen würde.

Das würde sich auch positiv auf die langfristige Rendite auswirken. Unter Scurlock liegt der Fonds im Zeitraum von Jan. 2007 bis Ende Aug. 2011 nur leicht vor der Kategorie. Allerdings ist die Erfolgsbilanz des FF Euro Blue Chip, den Scurlock lange Zeit verwaltete, sehr gut. Wir erwarten langfristig für diesen Fonds ein ähnliches Ergebnis und bestätigen das Rating 'Silver'. Eine stabilere Outperformance würde uns in unsere Überzeugung bestärken.

ISIN: LU0048578792
Domizil: Luxemburg
Rechtsform/UCITS: SICAV
Fondswährung: EUR
Fondsvolumen: EUR 6623.47 Mil

Fidelity Funds - European Growth Fund A-EUR

Morningstar Kategorie Index

MSCI Europe NR USD

Manager	Alexander Scurlock
Verantwortlich seit	01/01/07
Ø Zugehörigkeit	4.90
Ø Jahre an	17 Jahre
Berufserfahrung	
Längste Zugehörigkeit	4.90

Weitere Fonds des Managers:
Keine

Anzahl der Analysten	70 europäische Analysten
----------------------	--------------------------

Fondsgesellschaft
Fidelity (FIL (Luxembourg) S.A.)

Gesamtes verwaltetes Vermögen	140 Mrd. GBP
Gesamtes verwaltetes Vermögen in der Strategie	7,7 Mrd. Euro

Anzahl der Holdings	Flexibel
Größte Position	kein Limit
Geringste Gewichtung	kein Limit
Erw. Tracking Error	Unlimitiert
Erw. Turnover (Portfolioumschlag)	100%
Sektorrestriktionen	kein Limit
Geografische Restriktionen	Europa
Zinsvoraussetzung	Nein
Taktischer Einsatz von Kasse	Nein
Hedging	Nicht gehedged
Benchmark des Fonds	100% FTSE World Europe TR EUR

Fondsmanagement

Alexander Scurlock kam 1994 zu Fidelity und durchlief den in der Firma üblichen Werdegang vom Analysten zum Fondsmanager. Er begann als Investmentanalyst und beschäftigte sich mit Aktien aus den Bereichen Getränke, Freizeit und Medien und wurde drei Jahre später Leiter des europäischen Researchs (1997-1998). Er verwaltete den FF Euro Blue Chip Fund etwa acht Jahre lang bis Ende 2006. Darüber hinaus war er verantwortlich für die Aktienseite des Fidelity Europe Balanced Fund und des Fidelity Fast Europe Fund, einer 130/30-Strategie. Er gab alle diese Fonds ab, als er im Januar 2007 die Leitung des Fidelity European Growth übernahm. Scurlock verfügt über ein ausgedehntes Unterstützungsnetzwerk, zu dem auch andere europäische Portfoliomanager Fidelitys gehören.

Darüber hinaus nutzt er das umfangreiche interne Analystenteam und externe Broker. Scurlock unterhält ein breites Netzwerk an Kontakten in ganz Europa mit je einem Ansprechpartner in jeder Region, in der er investiert. Scurlock nutzt die internen Analysten in großem Maße, weil er selbst zwei Jahre lang das European Research Team geleitet hatte. Scurlock hat einen guten Einblick in Märkte, Sektoren und Unternehmen. Wir halten ihn für einen talentierten und passionierten Anleger, wobei unser Vertrauen durch seine breite Informationsbasis noch weiter verstärkt wird.

Fondsgesellschaft

Fidelity International Ltd (FIL) ist eine der größten Fondsgesellschaften weltweit. Bis Juni 1980 war die Firma mehrheitlich im Besitz der in den USA ansässigen Fidelity (FMR). Die Anteile des Unternehmens wurden als Dividenden an die Anteilseigner von FMR ausgeschüttet, wodurch die Firma unabhängig wurde. Der unternehmenstypische Researchfokus wurde beibehalten. Edward Johnson, Vorstandsvorsitzender und Haupteigner von FMR, ist auch Vorstandsvorsitzender von FIL. Er und seine Familie sind im Besitz eines großen Teils der von FIL ausgegebenen Aktien. Die Firma bietet Aktien- und Rentenfonds an und agiert auf Märkten in aller Welt. Sie stellt große finanzielle Ressourcen zur Verfügung, um die besten Mitarbeiter anzuwerben und zu fördern.

Umfangreiche Investitionen in das Researchteam belegen dies: nahezu 70 Analysten sind im europäischen Aktienteam tätig. Dieses Team wurde mehrere Male umstrukturiert, bevor CIO Nicky Richards 2006 von Schroders kam und eine besser funktionierende Teamstruktur aufbaute. Obwohl Richards das Unternehmen im März 2010 verlassen hat, haben wir Vertrauen in das Team und in den Co-Leiter für europäische Aktien David Allen. Die Firma befördert für gewöhnlich aus den eigenen Reihen und Fondsmanager durchlaufen alle Analystenränge. Leider kann der Wechsel eines Managers bei einem Fonds eine ganze Reihe von Veränderungen bei anderen Fonds nach sich ziehen.

Investmentansatz

Dieser Anlageprozess hebt sich von der Masse ab. Scurlock geht mit einer pragmatischen Vorgehensweise an Aktien heran, wobei er dort investiert, wo er im gesamten europäischen Universum die besten Chancen sieht. Die Aktienauswahl wird von einer Reihe fundamentaler Faktoren wie z. B. der Bewertung, der Bilanzstärke und der Wettbewerbspositionierung bestimmt. Scurlock bemüht sich, Unternehmen und deren Umfeld gut zu verstehen sowie das Unternehmen innerhalb dieses Rahmens in einen Kontext zu setzen,

indem er die Situation von Lieferanten, Konkurrenten und Kunden beurteilt. Makroökonomische Aspekte sind für diese Beurteilung und für die allgemeine Zusammensetzung des Portfolios von Bedeutung, u. a. in Bezug auf die Sektorgewichtung und anderen Risikofaktoren. Die Aktienideen stammen aus diversen Quellen, zu denen interne Analysten und externe Broker gehören. Bei den Brokern nutzt er hochkarätige Kontakte, um einen allgemeinen Einblick in die Kapitalmärkte zu gewinnen. Scurlock hat zudem Anlaufstellen in jeder geografischen Region, um Informationen aus anderen Quellen zu vertiefen und zu vergleichen.

Fidelity Funds - European Growth Fund A-EUR

Morningstar Kategorie Index

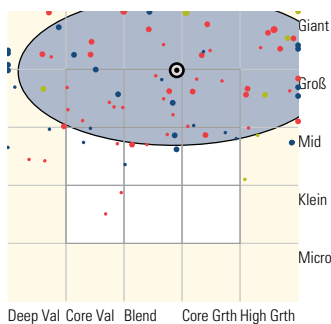
MSCI Europe NR USD

Value-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
KGV	9.74	0.92
Kurs/Umsatz	0.88	1.04
Kurs/Buch	1.28	0.93
Kurs/Cash Flow	5.29	1.41
Dividendenrendite	2.57	0.79

Growth-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Langfristige Gewinne	6.28	2.79
hist. Gewinne je Aktie	-0.50	0.00
Umsatz	-2.72	0.28
Cash Flow	-1.41	-0.88
Buchwert	2.78	-0.52

Ø Marktkap. EUR 22969.24 Mil

Holdings Based Style Map



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (per 30/09/11)

Top 5 Regionen	% Aktien
Eurozone	42.93
Vereinigtes Königreich	33.57
Europa - ex Euro	16.90
USA	4.46
Afrika	1.15

Top 5 Länderaufteilung	% Aktien
Grossbritannien	33.57
Deutschland	17.22
Frankreich	11.94
Schweiz	11.80
Niederlande	4.85

Märkte	% Aktien
Industrieländer	97.86
Schwellenländer	2.14
Nicht definiert	0.00

Prozess: Portfolio

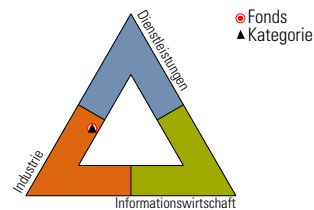
Trotz weniger Beschränkungen für den Portfolioaufbau versucht Scurlock, die Abweichungen auf Sektorebene in Grenzen zu halten. Hierin unterscheidet er sich von seinem Vorgänger, der sich branchenseitig deutlich von der Benchmark entfernte. Historisch gesehen hat sich Scurlock meistens auf Large- und Mega-Caps konzentriert. Es kann jedoch auch in mittelgroß kapitalisierte Werte investiert werden (rund 17% per Juni 2011). Die Aufstellung des Fonds hat sich seit unserer letzten Einschätzung nicht sehr verändert. Scurlock sucht weiterhin nach Unternehmen, die global wachsen können und über Preismacht verfügen. Grundsätzlich ist das Portfolio zyklisch ausgerichtet, allerdings hat der Manager kürzlich das Risiko reduziert. Der Manager baute aufgrund

Asset Allokation	Assets in %	Long %	Short %	Netto%
Aktien	97.14	97.14	0.00	97.14
Anleihen	0.00	0.00	0.00	0.00
Cash	5.70	0.00	0.00	5.70
Sonstige	0.89	3.74	-2.85	-2.85

Top Holdings	Assets in %	30-09-11
Vodafone Group PLC	5.08	
British American Tobacco PLC	3.35	
Royal Dutch Shell PLC	3.24	
Novo Nordisk A/S	2.52	
Sanofi	2.42	
Unilever NV	2.37	
Roche Holding AG	2.36	
Apple, Inc.	2.35	
Bayerische Motoren Werke AG	2.07	
Sap AG	2.02	
BG Group PLC	2.00	
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	1.98	
Shire PLC	1.96	
Siemens AG	1.88	
Barclays PLC	1.73	
UBS AG	1.72	
Johnson Matthey PLC	1.69	
Saipem	1.64	
Unibail-Rodamco SE	1.63	
Glencore Internation Uk(6mlck)	1.58	
Gesamtsumme der Aktien/Anleihen	92/0	
Assets in Top 10 Positionen in %	27.79	

der gestiegenen Bewertungen das Übergewicht in Verbrauchsgütern ab. Die anderen Sektoren entsprechen in ihren Gewichtungen in etwa der Aufstellung von Anfang 2011. In der aktuellen Marktphase wird für ihn die Dividendenrendite wichtiger als sie in der Vergangenheit war. Die europäischen Kernländer liegen weiterhin im Fokus des Managers. Deutschland ist stark übergewichtet, während die Peripherieländer untergewichtet sind. Themen im Fonds sind weiterhin das Wachstum in den Schwellenländern (Konsum), zunehmende Verwendung von mobilen Daten, Platin/Palladium (Angebots-Nachfrage-Ungleichgewicht) und Öl (Gewinnung und Verarbeitung).

Sektoren Delta



Sektorengewichtung	% Aktien	Rel. Kat.
Informationswirtschaft	13.02	1.00
Software	2.12	0.73
Hardware	3.51	3.61
Medien	0.02	0.01
Telekommunikation	7.37	1.13
Dienstleistungen	37.05	1.00
Gesundheitswesen	13.88	1.14
Verbraucherdienste	1.33	0.33
Business Services	3.13	0.79
Finanzen	18.71	1.10
Industrie	49.93	1.00
Konsumgüter	18.06	1.04
Industriematerialien	16.34	0.91
Energie	13.66	1.25
Versorger	1.87	0.55

Fidelity Funds - European Growth Fund A-EUR

Morningstar Kategorie Index

MSCI Europe NR USD

Laufende Rendite p.a. (EUR)	Fonds %	+/- Kateg	+/- Index	Rang Kat.
Rendite 3 Monate	-11.35	-3.87	-3.37	91
Rendite 6 Monate	-15.65	-3.17	-2.71	79
Rendite 1 Jahr	-9.56	-3.99	-3.13	80
Rendite 3 Jahre	4.03	-1.93	-2.01	74
Rendite 5 Jahre	-5.12	-0.67	-0.03	51
Rendite 10 Jahre	3.17	2.01	3.21	5

MPT Stat.	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
R ²	93.15	1.04	93.98	1.03
Beta	1.02	1.10	1.02	1.05
Alpha	-1.76	-3.83	-0.42	0.55

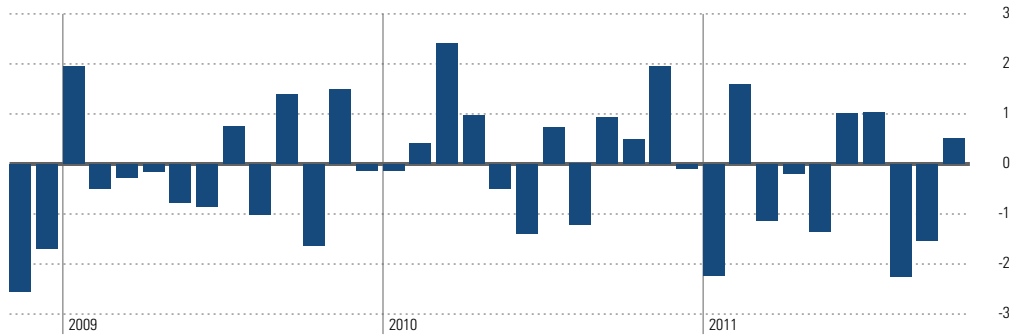
Vola und risikoadj. Rendite	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
St.abw.	18.86	1.07	19.12	1.03
Mittelwert	0.47	0.77	-0.28	0.98
Sharpe Ratio	0.24	0.67	-0.30	0.97
Information Ratio	-0.39	9.75	-0.14	0.78
Treynor Ratio	2.88	0.54	-7.35	0.94

Performance

Die unterdurchschnittliche Rendite, die der Fonds in diesem Jahr bis Aug. 2011 erzielte, hat die langfristige Erfolgsbilanz unter Scurlock beeinträchtigt. Seit er den Fonds im Jan. 2007 übernahm, liegt er noch leicht über dem Durchschnitt der Kategorie (bis Ende Aug. 2011). Der Januar 2011 war für die Strategie nicht förderlich, da die untergewichteten Peripherieländer sehr gut abschnitten. Im August litt der Fonds an seinem Übergewicht in Deutschland. Scurlock ist davon überzeugt, dass der starke Ausverkauf bei Aktien fundamental unbegründet ist und der Fonds seine Verluste wieder gut machen wird. Die Rendite war relativ zur Kategorie gesehen nicht

herausragend in den Jahren 2008 und 2009. Die Ergebnisse der Jahre 2007 und 2010 waren dagegen exzellent in relativer und absoluter Sicht. Historisch gesehen, hat Scurlock besser in Bullen- als in Bärenmärkten abgeschnitten. Die Marktbedingungen waren somit nicht ideal für Scurlock, der den Fonds seit Jan. 2007 bis heute verwaltet. Wir würden es begrüßen, wenn der Fonds wieder Boden gut machen würde und in der Zukunft eine stabilere Rendite liefern würde. Dennoch gibt uns die herausragende Erfolgsbilanz des FF Euro Blue Chip, der von Scurlock in der Vergangenheit verwaltet wurde, Vertrauen. Hier erzielte er zwischen Okt. 1998 und Dez. 2006 2,39 Prozentpunkte jährlich mehr an Rendite als der Durchschnitt der Kategorie.

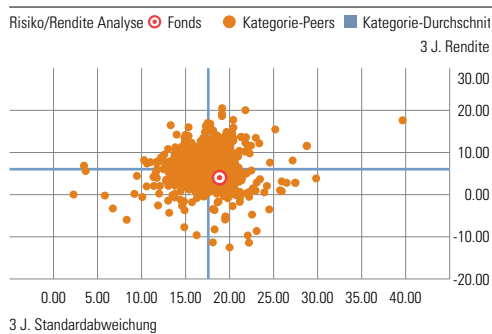
Monatliche Rendite vs Morningstar Kategorie (EUR)



Risiko & Rendite

Angesichts der flexiblen Strategie sind erhebliche Renditeabweichungen vom Index möglich. Das Risiko (gemessen an Standardabweichung, Maximum Drawdown oder Downside Capture Ratio) war durchschnittlich. Dieses Risikoprofil ist vergleichbar mit

dem des FF Euro Blue Chip Fund, als er von Scurlock verantwortet wurde.



Morningstar Rating (Rel. Kat.)	Morningstar Return	Morningstar Risiko	Morningstar Rating
3 Jahre	< Ø	> Ø	★★
5 Jahre	Ø	Ø	★★★
10 Jahre	Hoch	Ø	★★★★★
Rating Gesamt	> Ø	Ø	★★★★★

Gebühren

Angesichts des hohen verwalteten Vermögens sind die stark über dem Median der Kategorie liegenden Gesamtkosten ein deutlicher Schwachpunkt des Fonds.

Max Ausgabeaufschlag %	5.25
Max. jährliche Verwaltungsvergütung %	1.50
TER (Gesamtkostenquote) %	1.93