

EINFÜHRUNG

Neues Europa – Neuer Markt

Der europäische Markt für Rentenfonds ändert sein Gesicht. Während Staatsanleihen über weite Strecken kennzeichnend für den europäischen Rentenmarkt waren, drängen seit einigen Jahren verstärkt auch andere Emittenten – vor allem aus dem Unternehmensbereich – an den Markt. Noch 1995 machten Staatsanleihen 76% der am europäischen Anleihemarkt begebenen Anleihen aus. Nur sieben Jahre später ist dieser Prozentsatz auf 57% geschrumpft. Was aber keineswegs bedeutet, dass weniger Staatsanleihen emittiert werden. Hinter dieser Zahl verbirgt sich vielmehr ein rasanter Anstieg von Euro-Anleihen, die von Unternehmen begeben werden.

Quelle: Bloomberg/Merrill Lynch, Stand: Dezember 2002

Anhaltendes Wachstum in den Volkswirtschaften der Region, die Einführung einer gemeinsamen Währungs- und Geldpolitik in den Euro-Mitgliedsländern, aber auch das zunehmende Interesse der Anleger lässt Unternehmen verstärkt zu dieser Finanzierungsform greifen. Und während die Region weiter zu einer großen Wirtschaftsmacht zusammenwächst, brauchen die Unternehmen neue Möglichkeiten der Kapitalaufnahme. Eine interessante Alternative zu herkömmlichen Bankkrediten bietet ihnen der Anleihemarkt. Auch für Anleger beinhaltet er die Chancen einer wachstumsstarken Anlageklasse, die ihnen eine Streuung ihrer Anlagen und attraktive Renditen bietet.

Neue Chancen

Unser neuer Fonds – Fidelity Funds II - Euro Corporate Bond Fund – bietet unseren Anlegern die Chance, nicht nur vom starken Wachstum auf dem Markt für europäische Unternehmens-

anleihen zu profitieren, sondern auch von dem über viele Jahre gesammelten Wissens- und Erfahrungsschatz von Fidelity im Bereich festverzinsliche Wertpapiere.

Der Fondsmanager Paul Lavelle sucht nach den attraktivsten, vorrangig auf Euro lautenden Unternehmensanleihen und greift dabei auf die Ressourcen unseres weltumspannenden Research-Netzes zurück. Er baut im Portfolio eine Auswahl kleiner, nicht miteinander korrelierender Positionen zusammen. Das Ziel: eine überdurchschnittliche Rendite bei gleichzeitig minimalem Anlagerisiko.

Dem Management des Fonds, der sich aus 80 bis 100 Einzelwerten zusammensetzt, liegt der aktive „Bondpicking“-Ansatz von Fidelity zugrunde. Er gewährleistet, dass nur solche Anleihen ausgewählt werden, deren Emittenten höchsten Bonitätsansprüchen gerecht werden und den Anlegern einen soliden Ertrag versprechen.

Neue Formel für Erfolg

Mit weltweit einem verwalteten Vermögen bei festverzinslichen Wertpapieren von rund 400 Mrd. US-Dollar, einem der größten Anleihen-Teams und einer beeindruckenden Erfolgsbilanz gehört Fidelity zu den größten Investmenthäusern weltweit. Kombiniert mit den herausragenden Chancen des Euro-Unternehmensanleihemarktes ergibt das vielleicht das Anlageprodukt, nach dem Ihre Kunden schon lange gesucht haben: den Fidelity Funds II – Euro Corporate Bond Fund.

DIE WICHTIGSTEN MERKMALE IM ÜBERBLICK

- Der neue Fidelity Funds II – Euro Corporate Bond Fund wird hauptsächlich in auf Euro lautende Unternehmensanleihen investieren.
- Für eine Anlage kommen nur Anleihen mit einem Rating von mindestens „BBB“ (Standard & Poor's) oder „Baa3“ (Moody's) in Frage.
- Der Fonds wird 80 bis 100 Titel halten.
- Die Duration des Fonds richtet sich am Vergleichsindex aus.
- Der gewählte Vergleichsindex, Merrill Lynch EMU Corporate Bond Index, wurde bereits 1995 eingeführt und besteht aus mehr als 1.200 Anleihen von mehr als 500 Emittenten.
- Aktives Management basierend auf Fidelitys erprobtem „Bondpicking“-Ansatz, der auf eine über dem Vergleichsindex liegende Rendite bei minimalem Anlagerisiko abzielt.
- Der Fondsmanager wird eine große Zahl kleiner, nicht miteinander korrelierender Positionen aufbauen, um so eine überdurchschnittliche Rendite bei gleichzeitig moderatem Anlagerisiko zu erwirtschaften.
- Hohe Flexibilität des Fondsmanagers, je nach Marktlage auch in Quasi-Staatsanleihen investieren zu können.
- Aus Liquiditätsgründen ist eine Anlage in Staatsanleihen in begrenztem Umfang möglich.
- Um das Währungsrisiko der nicht-Euro-Bestände im Fonds zu sichern, wird dieser Anteil des Portfolios teilweise abgesichert. Das Gesamtportfolio wird zu mindestens 90% auf Euro lauten.

Quelle: Merrill Lynch, Stand: 30.11.2002

WARUM UNTERNEHMENSANLEIHEN?

Aufgrund der aktuellen Marktlage bestehen derzeit herausragend gute Chancen für eine Anlage in Unternehmensanleihen mit attraktiver risikominimierter Rendite. Aber der Markt für Unternehmensanleihen bietet noch mehr – langfristiges Wachstumspotenzial und die Möglichkeit, das Anlagerisiko zu streuen.

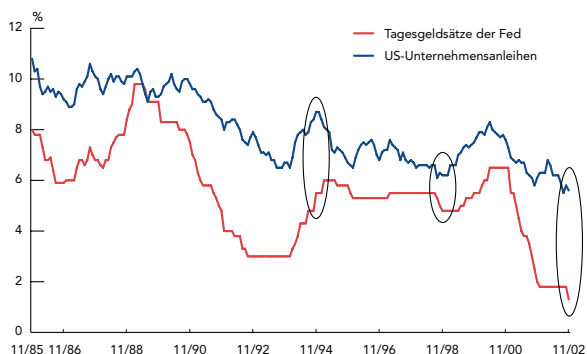
Chancen im Verborgenen

Die anhaltende Talfahrt an den Aktienmärkten, Bilanzierungsskandale und politische Unsicherheiten der letzten beiden Jahre haben die Bewertungen von Unternehmensanleihen und ihre Ratings in Mitleidenschaft gezogen. Diesem Abwärtstrend zum Trotz gibt es zahlreiche Anleihen mit attraktiver Rendite – bei gleichzeitig moderatem Risiko. In einem solchen Marktumfeld kommt es aber vor allem auf das „Bondpicking“ an. Mit Hilfe intensiver Analyse lassen sich vielfältige Chancen am Unternehmensanleihemarkt auftun.

Der Zinsmythos

Die mit Unternehmensanleihen erzielte Rendite sinkt, wenn die Zinsen steigen, so ein weit verbreiteter Irrglaube. Wie die unten stehende Graphik anhand des Beispiels USA zeigt, ist dies nicht der Fall, denn zwischen der Rendite einer Unternehmensanleihe und dem Zinstrend besteht nur ein geringer Zusammenhang:

US-Renditen gegenüber Zinsen



Quelle: Bloomberg, Stand: Dezember 2002

Wirtschaftliches Wachstum oder eine Konjunkturerholung sind gute Voraussetzungen für Anleger, die in Unternehmensanleihen-Fonds investieren. Denn in diesem Umfeld erwirtschaften Unternehmen in der Regel einen höheren Cashflow; so fällt es ihnen wiederum leichter, ihren Zins- und Tilgungsverpflichtungen aus der Anleihe nachzukommen. Das macht ihre Anleihen attraktiv und erhöht ihren Wert.

Attraktive Renditen bei moderatem Risiko

Das Risiko eines Zahlungsausfalls oder einer Bonitätsherabstufung ist bei erstklassigen Staatsanleihen äußerst gering. Was aber häufig übersehen wird, ist die Tatsache, dass Anleger mit einem gut gestreuten Portfolio aus Unternehmensanleihen eine attraktivere risikobereinigte Rendite erwirtschaften können als mit einer Staatsanleihe.

Die Tabelle unten gibt die Wertentwicklung dreier Indizes verschiedener Anlageklassen an: Unternehmensanleihen, Staatsanleihen und Aktien in der Europäischen Union im Zeitraum vom 31. Dezember 1995 bis 30. November 2002. Zwar erzielten der Staatsanleihe- und Aktienindex in diesem Zeitraum eine höhere durchschnittliche Jahresrendite. Die höchste Rendite pro Risikoeinheit kann jedoch der Unternehmensanleihe-Index vorweisen.

	Merrill Lynch Euro Corporate Bond Index	Merrill Lynch EMU Government Index	MSCI EMU Equity Index
Rendite im Jahresdurchschnitt	6,2	7,1	10,2
Risiko im Jahresdurchschnitt	2,7	3,1	21,8
Rendite je Risikoeinheit	2,3	2,2	0,5

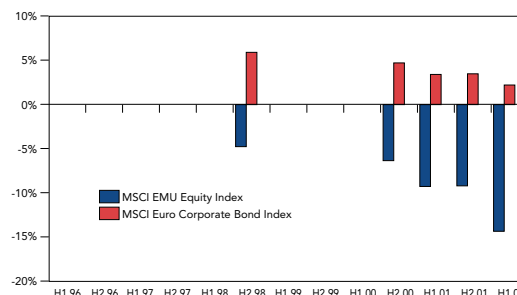
Quelle: Bloomberg/Merrill Lynch, Stand: Dezember 2002

In der Vergangenheit konnte eine Anlage in ein gut gestreutes Portfolio aus Unternehmensanleihen im Vergleich zu Aktien nicht nur stabilere, sondern bezogen auf das Risiko auch die attraktivsten Renditen bieten.

Eine gute Ergänzung zu einer Anlage in Aktien

Seit Anfang 1996 verzeichnete der Europäische Aktienmarkt (gemessen am MSCI EMU Equity Index) in 5 von 13 Halbjahresperioden einen Rückgang. Unternehmensanleihen haben in diesen Zeiträumen hingegen eine positive Wertentwicklung erzielt. Als Mittel zur Streuung eines Aktienportfolios könnten sie demnach hervorragend geeignet sein.

Renditevergleich von Aktien und Anleihen



Quelle: Bloomberg/Merrill Lynch, Stand: Dezember 2002

EUROLAND:

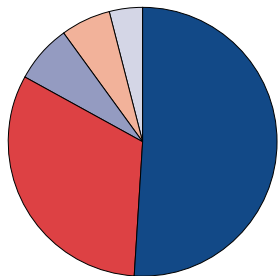
DYNAMISCHES WACHSTUM UND CHANCEN

Mit Einführung der Europäischen Währungsunion im Jahr 1999 nahm ein bis dahin nie gesehenes Wachstum an den europäischen Rentenmärkten seinen Anfang. Inzwischen ist der Anteil der weltweit neu emittierten und auf Euro lautenden Anleihen rasant gewachsen und nicht mehr weit vom Volumen der US-Dollar-Anleihen entfernt – in einigen Bereichen wurde die Gewichtung von US-Dollar-Anleihen bereits erreicht. Für europäische Unternehmen hat dieses rasante Wachstum eine neue Finanzierungsquelle eröffnet. Für Anleger sind Unternehmensanleihen der Schlüssel zu einem neuen attraktiven Marktsegment.

Im Umlauf befindliche Anleihen im Dezember 2001

Aufschlüsselung nach Währungen

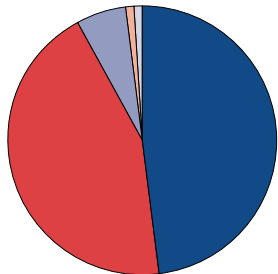
- USD 51%
- EUR 32%
- GBP 7%
- JPY 6%
- Sonstige 4%



Netto-Neuemissionen 2001

Aufschlüsselung nach Währungen

- USD 48%
- EUR 44%
- GBP 6%
- JPY 1%
- Sonstige 1%



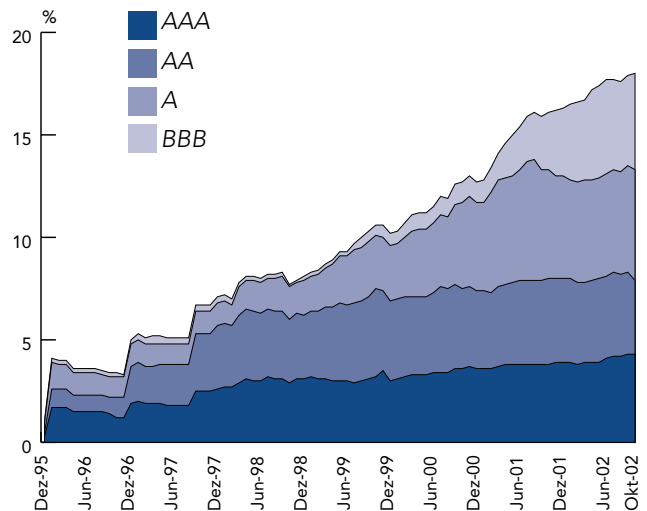
Quelle: BIZ Quartalsbericht, Stand: März 2002

Strukturen im Wandel

Eine Bevölkerung von mehr als 300 Millionen Menschen, ein Bruttoinlandsprodukt von mehr als 6 Billionen US-Dollar und ein Anteil am Welthandel von annähernd 20%: Kein Zweifel, Euro-land ist eine Wirtschaftsmacht, zu der einige der führenden Volkswirtschaften der Erde gehören. Für einen Unternehmensanleihemarkt ist das eine gute Grundlage, denn er wird gestützt durch solide Fundamentaldaten und etablierte Finanzzentren. Quelle: Bloomberg, Stand: Dezember 2002

Wechselkurs- und Zinsgefälle verschwanden mit der Einführung des Euro im Jahr 1999, der damit auch für deutlich mehr Transparenz sorgte. Seitdem steht Emittenten von Unternehmensanleihen aus dem In- und Ausland ein deutlich größerer potenzieller Markt für die Ausgabe ihrer Anleihen zur Verfügung, der durch niedrige Zinsen und eine starke Nachfrage lockt. Anleger wiederum profitieren durch die Einführung des Euro und der gemeinsamen Geldpolitik von den attraktiven Chancen einer Anlage in festverzinsliche Wertpapiere, die bis dato auf ihrem Heimatmarkt nicht verfügbar waren – und das ohne Währungs- und Zinsrisiken. Das Ergebnis war deutliches Wachstum und die dauerhafte Etablierung des Marktes für Euro-Unternehmensanleihen.

Wachstum bei europäischen Unternehmensanleihen



Quelle: Bloomberg/Merrill Lynch, Anteil am Gesamtwert des Euro-Anleihemarktes in %, Stand: 30.11.2002

Vorteile einer Diversifizierung

Mit der Euro-Einführung verschwanden aber auch etliche Vorteile, die sich bis dahin aus der Streuung einer Anlage in Staatsanleihen verschiedener Länder ergeben hatten und die wichtiger Bestandteil vieler Portfolios europäischer Anleger waren. Der Möglichkeit einer Anlagestreuung mit Blick auf Wechselkurse und Zinsen beraubt, mussten Anleger nach Alternativen zur Diversifizierung ihres Anlageportfolios suchen: Eine solche Alternative ist der Markt für Euro-Unternehmensanleihen mit seinen attraktiven Chancen.

Denn immer mehr Unternehmen außerhalb Eurolands machen von der Möglichkeit einer Ausgabe von auf Euro lautenden Unternehmensanleihen Gebrauch, wie die nachfolgende Tabelle zeigt.

Die fünf größten Emittenten von Euro-Unternehmensanleihen:

Länderanteil in %

Niederlande	28,2%
Frankreich	17,1%
USA	14,2%
Großbritannien	9,8%
Deutschland	9,3%
Gesamt	78,6%

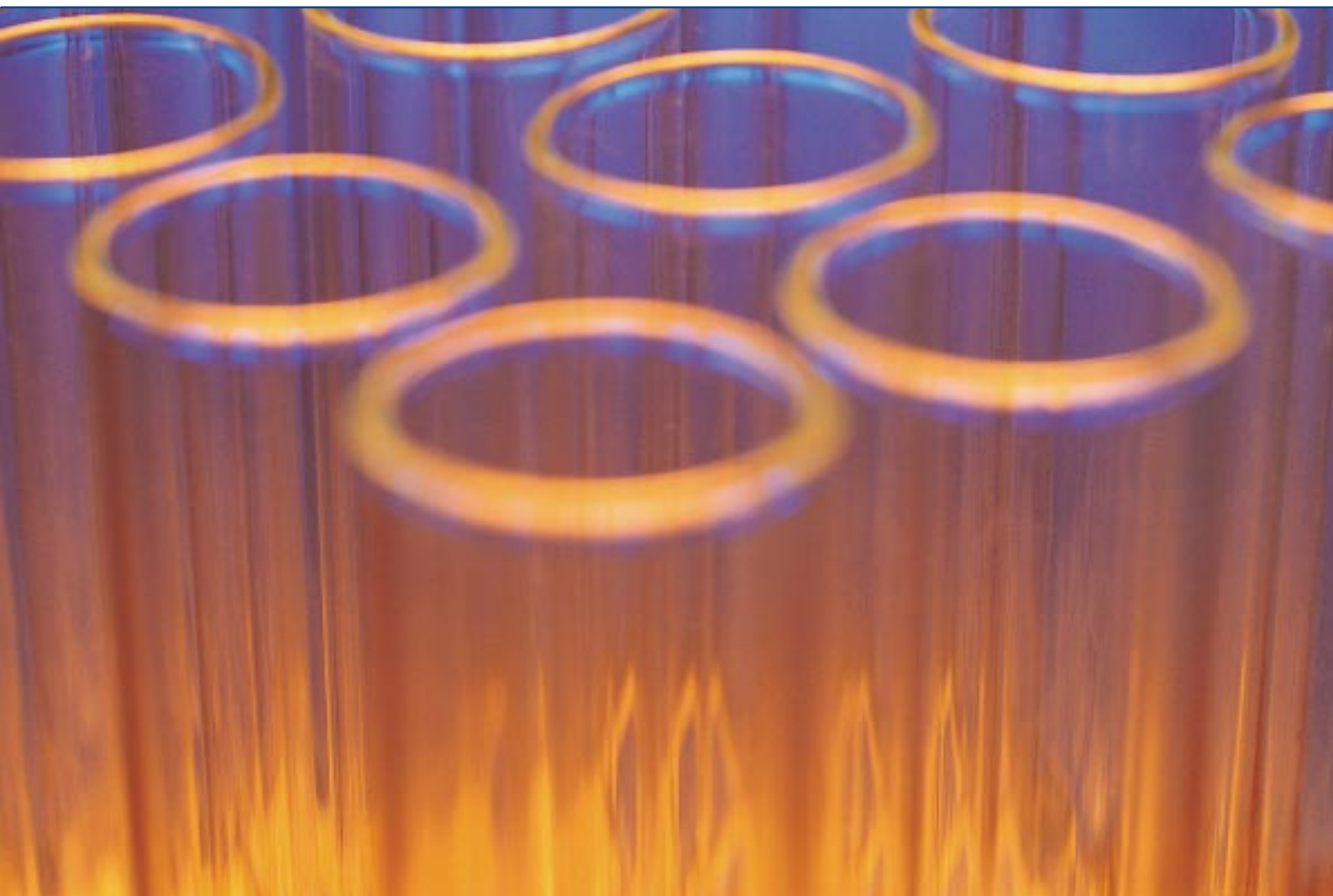
Quelle: Bloomberg/Merrill Lynch, Stand: Dezember 2002

Durch eine Anlage in einem Fonds aus Euro-Unternehmensanleihen streuen Anleger ihr Risiko über verschiedene regionale Märkte, Branchen und Marktkapitalisierungen. Wie bei einem Aktienfonds bieten Unternehmensanleihefonds Anlegern Risikostreuung und Schutz vor Abwärtsbewegungen einer bestimmten Region oder Branche – zudem reduzieren sie die Schwankungen innerhalb eines Portfolios. Wie wichtig eine solche Anlagestreuung ist, zeigt sich vor allem in schwierigen Börsenzeiten.

Wachstum beflügelt Wachstum

Das bis dato erzielte Wachstum auf dem Markt für Euro-Unternehmensanleihen ist beeindruckend und wird sich den Erwartungen zufolge auch künftig fortsetzen:

- Das neue Basel-II-Abkommen sieht vor, dass zukünftig die Mehrheit der Unternehmen über ein Rating einer der führenden Rating-Agenturen verfügen muss. Dies wird zu einer dramatischen Verbesserung der Transparenz im Unternehmenssektor führen.
- Steigende Ersparnisse der privaten Haushalte u. a. für die private Altersvorsorge werden die Nachfrage nach festverzinslichen Wertpapieren weiter beflügeln: Dies gilt vor allem für den Bereich der Altersvorsorge, die in besonderem Maße auf festverzinsliche Instrumente aufbaut.
- Fusionen und Übernahmen dürften angesichts des verstärkten Konsolidierungstrends in Euroland zunehmen. Hierzu brauchen Unternehmen aber zusätzliches Kapital, das sie sich verstärkt über die Ausgabe von Anleihen beschaffen.



MANAGEMENT VON UNTERNEHMENSANLEIHEN: DER FIDELITY-WEG

Größere Märkte erfordern tiefgreifende Analysen

Mehr Wachstum heißt, dass neue Wege für ein erfolgreiches Management von Euro-Unternehmensanleihefonds gefunden werden müssen. In der Vergangenheit gingen Fondsmanager bei ihrer Anlage auf dem europäischen Markt häufig nach dem so genannten „Top-down“-Ansatz vor, der sich einzig auf marktübergreifende Wechselkurs- und Zinsprognosen stützte. Dieser Ansatz ist jedoch seit Einführung der gemeinsamen Währung überholt. Die zunehmende Bedeutung des Kreditmarktes zwingt Fondsmanager nun dazu, nach Anlagechancen außerhalb des Marktes für Staatsanleihen Ausschau zu halten.

Das breite und stetig wachsende Angebot an Unternehmensanleihen und die vielfältigen Wechselbeziehungen zwischen ihnen bedeuten für Fondsmanager die Möglichkeit einer starken Anlagestreuung und die Aussicht auf eine attraktive und langfristig stabile Gesamtrendite. Hierzu bedarf es jedoch einer konsequenten Analyse der Branchen, Einzeltitel und Emittenten. Und genau hier setzt der Fidelity-Ansatz an. Nicht umsonst gehört Fidelity zu den wenigen Investmentgesellschaften, die über die erforderliche globale Präsenz für ein derart fundiertes Anleihen-Research verfügen.

Unser vielfach ausgezeichneter Ansatz

Die Anlagephilosophie von Fidelity verfolgt das Ziel, hohe, risikobereinigte Renditen mit Hilfe eines aktiven Anlageansatzes zu erzielen und so den Vergleichsindex zu schlagen. Denn auch auf den festverzinslichen Märkten gibt es Ineffizienzen auf Branchen- und Einzeltitelebene.

Ein Fondsmanagement nach dem „Top-down“-Ansatz führt unseres Erachtens zu höheren Risiken und stärkeren Schwankungen in einem Portfolio. Basierend auf unserer Anleihen-Philosophie konzentriert der Fondsmanager Paul Lavelle sein Augenmerk vor allem auf das Renditepotenzial einer Anleihe, eines Emittenten und einer Branche für den Euro Corporate Bond Fund. Anlageentscheidungen liegen die Ergebnisse unseres hauseigenen Research zugrunde, bei dem das Risiko beständig gemessen, überwacht und gemanagt wird.

Paul Lavelle wird für den Fonds eine große Anzahl von kleineren, nicht miteinander korrelierenden Positionen eingehen, die jede für sich genommen den Wert des Portfolios steigern soll. Zusammengefasst beinhalten die Positionen das Potenzial für eine starke, den Vergleichsindex übertreffende Performance.

Eine am Markt ausgerichtete Philosophie

Dass ein eigenes Research unerlässlich ist, wird anhand der jüngsten Herabstufungen von Unternehmensanleihen deutlich, vor allem bei Anleihen mit BBB-Rating. Fidelity profitiert hierbei von unserem einzigartigen globalen Netz von Anleihespezialisten, die über fundierte Kenntnisse der Risiken und Chancen von Branchen, Emittenten und Einzeltiteln verfügen. So sind wir unseren Wettbewerbern immer eine Nasenlänge voraus.

Die aktuelle Marktlage hat uns aber auch wieder einmal eindringlich vor Augen geführt, dass es nicht reicht, sich bei der Analyse von Unternehmensanleihen auf das Aktienresearch oder die Ratings unabhängiger Agenturen wie zum Beispiel Standard & Poor's zu verlassen. Vielmehr ist eine fundierte Bonitätsanalyse zentraler und unabdingbarer Bestandteil des Research-Prozesses, will man die möglichen Bonitätsrisiken und Renditechancen von Unternehmensanleihen verstehen. Für eine fundierte Bonitätsanalyse braucht es jedoch spezielle Kenntnisse. Wir beschäftigen bei Fidelity deshalb weltweit ein Team von 65 so genannten Credit-Analysten. Sieben dieser Experten sind für mehr als 300 Emittenten allein in Europa zuständig – ein Pluspunkt, den nur wenige unserer Wettbewerber zu bieten haben.

Ein Research, das die Erwartungen übertrifft

Fidelity steht für einzigartiges Research, deshalb gehen wir bei der Suche nach den attraktivsten Anlagechancen für unsere Kunden noch einen Schritt weiter. Neben dem Team für die Bonitätsanalysen hat Fidelity angesichts der rasanten Weiterentwicklung der europäischen Anleihemärkte und der komplexen Wechselbeziehungen innerhalb und zwischen verschiedenen Anleiheklassen ein Team aus fünf Analysten zusammengestellt, die sich ausschließlich der quantitativen Analyse widmen. Bei ihrer Arbeit stützen sie sich auf zahlreiche hausintern entwickelte quantitative Instrumente und Modelle. Unsere quantitativen Analysten helfen uns festzustellen, welche Anleihe eines Emittenten oder welche Kombination von Anleihen für das Portfolio den besten Erfolg verspricht. Dank der quantitativen Analyse setzen wir uns klar von unseren Wettbewerbern ab.



FESTVERZINSLICHE ANLAGE BEI FIDELITY ZAHLEN UND FAKTEN

Eine von dem Magazin „Credit“ durchgeführte Umfrage unter zwanzig Sell-Side-Analysten ergab, dass die Kompetenz im Rentenmanagement von Investmenthaus zu Investmenthaus beträchtlich variieren kann. Auf die Frage, welches ihrer Ansicht nach die fünf besten europäischen Rentenfondsmanager seien, nannten die Analysten Fidelity als eines der beiden führenden Investmenthäuser. Unter den Top 5 waren Namen wie AXA, Deutsche Asset Management und Pimco/Allianz. Neben einem verwalteten Fondsvermögen von fast 400 Mrd. US-Dollar und einer beeindruckenden Erfolgsbilanz ist diese Auszeichnung Beleg für ein äußerst erfolgreiches und anerkanntes Rentenmanagement.



FESTVERZINSLICHE ANLAGE BEI FIDELITY ZAHLEN UND FAKTEN

Weitere Informationen zu unserer Anlagephilosophie beim Rentenmanagement können Sie unserer Broschüre „Research im Detail“ entnehmen. Diese Broschüre erhalten Sie bei Fidelity oder über unsere Websites www.fidelity.de (für Deutschland) und www.fidelity.at (für Österreich).