

Perspectief

NIEUWS, CIJFERS EN ANALYSE

EEN NIEUWSBRIEF VAN FIDELITY INTERNATIONAL, 2011-Q2 NEDERLAND

Japan toont veerkracht

**LIPPER FUND AWARDS 2011:
FIDELITY VALT IN DE PRIJZEN**

**Emerging markets
van Oost tot West**

**INFLATIEDREIGING:
INFLATION LINKED BONDS**

CHINESE CONSUMENT STUWT DE ECONOMIE

INTRODUCTIE FIDELITY FUNDS CHINA CONSUMER FUND

Deze nieuwsbrief is uitsluitend bestemd voor professionele beleggers-
deskundigen en dient niet aan particuliere beleggers te worden overhandigd.

EDITORIAL

Made in China

De toenemende welvaart van de Chinese consument biedt zeer interessante beleggingsmogelijkheden.

IN HET RECENTE vijftienplan slaat de Chinese overheid een nieuwe richting in. Doel is verhoging en verspreiding van de welvaart in het land. Dat betekent dat consumptie 'made in China' een boost krijgt. De 1,3 miljard Chinezen krijgen toegang tot voorheen onbekende mogelijkheden. Vooral lokale ondernemingen in China zullen profiteren van de toenemende welvaart. Fidelity lanceert daarom een nieuw fonds: Fidelity Funds China Consumer Fund. In deze Perspectief leest u meer over onze visie op groeiemarkt China.

Ook de andere opkomende markten staan volop in de belangstelling, zo bleek begin mei op ons drukbezochte Emerging Markets Seminar in Zeist. Enkele van onze Global Emerging Markets portfolio managers deelden daar hun kijk op deze markten.

Wij zijn trots dat Fidelity in Nederland onlangs bij de Lipper Fund Awards prijzen in de wacht sleepte voor Beste Overall Large Fund House, Beste Obligatiemanager en voor ons Fidelity Funds Japan Advantage Fund. We zien dat als onafhankelijke erkenning dat Fidelity in de fondsenwereld een sterke partner is en blijft.

Op ons Inflation Seminar in april besprak professor Sylvester Eijffinger de gevolgen van stijgende inflatie voor de wereldeconomie en de beleggingsportefeuille. Andy Weir, portfolio manager van het Fidelity Funds Global Inflation Linked Bond Fund, ging in op inflation linked bonds en hoe deze als belegger te gebruiken. Over deze en vele andere onderwerpen leest u in deze Perspectief. Ik wens u veel leesplezier toe! •



Paul van Olst,
Sales director /
head of
distribution

INHOUDSOPGAVE

INVESTMENT CLOCK	Minder noodzaak renteverhoging	3
ANALYSE	Dynamiek van de Chinese consumentenmarkt	4
FONDSEN	Emerging markets van Oost tot West	6
INTERVIEW	Onze man in Japan: Yasuo Kuramoto	8
BELEID	Derivaten en de Europese regelgeving	10

UPDATE

Columns van onze senior fondsmanagers

ONDER DE TITEL 'PM Perspectives' schrijven onze senior fondsmanagers elk kwartaal columns over actuele onderwerpen. Zo besprak Andrew Wells recent de gevolgen van inflatie en wees Richard Skelt op de lessen die we op dit punt kunnen trekken uit het verleden.

Wilt u deze columns regelmatig ontvangen? Stuur dan een mail naar salessupportnl@fil.com. •

PERSPECTIEF

GEEF ONS UW MENING

DIT IS ALWEER de derde uitgave van Perspectief, sinds de lancering aan het einde van 2010. Natuurlijk zijn we zeer benieuwd naar uw mening. Op onze website www.fidelity.nl kunt u een korte evaluatie invullen. We willen graag van u weten:

- 1) Wat is uw algemene indruk van Perspectief?
- 2) Is de informatie in Perspectief relevant voor uw dagelijkse praktijk?
- 3) In hoeverre past de informatie in Perspectief bij uw rol/functie?
- 4) Over welke onderwerpen wilt u meer lezen in Perspectief?
- 5) Wilt u in de toekomst Perspectief blijven ontvangen?

Ook kunt u altijd uw mening geven via salessupportnl@fil.com. Bij voorbaat dank voor uw medewerking! •



Fidelity introduceert FF China Consumer Fund



Raymond Ma

DE STIJGENDE WELVAART in China en de opkomst van een koopkrachtige middenklasse biedt beleggers aantrekke-

lijke kansen. Fidelity introduceert daarom het FF China Consumer Fund, dat specifiek inspeelt op de snelgroeiende Chinese consumentenmarkt. Het fonds biedt beleggers directe toegang tot aandelen van ondernemingen in Groot-China (Volksrepubliek China, Hong Kong en Taiwan), in plaats van indirecte toegang via Europese of Amerikaanse ondernemingen.

Fidelity is in Azië geen nieuwkomer, benadrukt Paul van Olst, Head of Distribution voor Fidelity in Nederland. "Meer dan 40 jaar geleden openden we ons eerste kantoor. We hebben daar een krachtige

aanwezigheid, dankzij ons wereldwijde netwerk en lokale expertise." Per 31 december 2010 beheerde Fidelity in totaal USD 55,7 miljard in de regio Azië-Pacific (ex-Japan) en alleen al in China circa USD 20 miljard.

Fondsmanager Raymond Ma wordt ondersteund door meer dan 100 analisten en fondsbeheerders in Azië. Van Olst: "Dit nieuwe fonds neemt in Fidelity's aanbod van Aziatische fondsen een bijzondere plaats in. Voor het eerst combineren we een geografische insteek met een thematische benadering." U leest meer op pagina 4 en 5. •

Perspectief
Een nieuwsbrief uitgegeven door
Fidelity International

Productie: Conciso communicatie
Redactie: Richard Feenstra (Fidelity), Paul van Olst (Fidelity), Conciso communicatie
Design: Karin Lecarpentier, Monice Janson

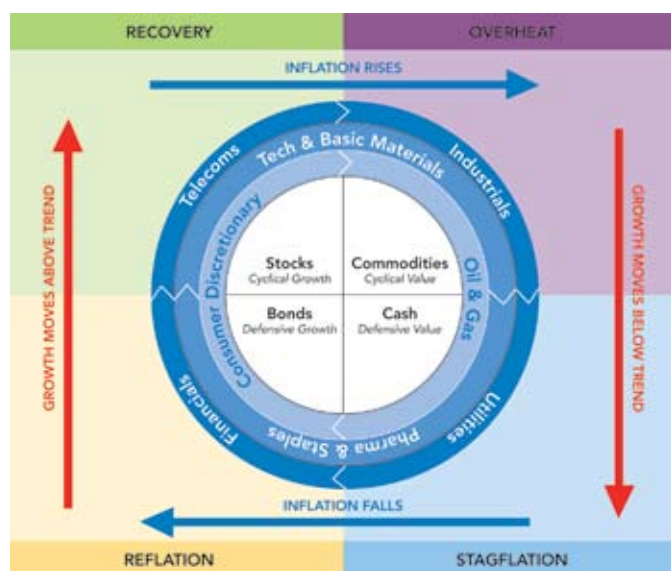


Update Investment Clock



Trevor Greetham werkt sinds januari 2006 bij Fidelity als Asset Allocation Director. Naast beheerder van diverse fondsen is Trevor lid van Fidelity's Asset Allocation Group.

WE BEVINDEN ONS in de fase van 'Oververhitting'. Deze fase is verlengd door de verzwakking van de Japanse economie na de ramp. Dat zorgt voor extra economische prikkels en heeft de noodzaak tot renteverhoging verminderd. De inflatiedruk kan oplopen.



DE INVESTMENT CLOCK bevindt zich in de fase van oververhitting

Bron: Fidelity. De grafiek toont de groei en de inflatie uitgezet tegen elkaar over tijd. Ter illustratie

In de toekomst kan het begin van monetaire verkrapping in ontwikkelde markten tot een correctie van risicobeleggingen leiden. Dat is echter geen belangrijk keerpunt. Aandelen zijn winstgevoelig; daarom moeten beleggers vooral bezorgd zijn over de laatste renteverhoging door de Fed – en niet over de eerste. •

- **Stijgende energieprijzen stuwden de headline-inflatie. Deze trend zal waarschijnlijk voorlopig nog aanhouden.**
- **Olieprijzen kunnen verder stijgen, door bezorgdheid dat afkeer van kernenergie de vraag zal stimuleren, terwijl conflicten in Noord-Afrika bezorgdheid over de voorraden aanwakkeren.**
- **De wereldwijde groei-scorekaart wordt nog altijd sterker.**
- **Het monetaire beleid in de VS, Japan en Europa blijft historisch gezien soepel, het ondernemersvertrouwen stijgt en economen stellen hun prognoses voor economische groei naar boven bij.**

FIDELITY VALT IN DE PRIJZEN

FIDELITY IS DE grote winnaar van de Lipper Fund Awards 2011 in Nederland. We vielen in de prijzen als beste grote fondshuis in de categorieën 'overall' en 'obligaties'.



De awards hebben we te danken aan de uitstekende performance van onze fondsen. Gedegen en diepgaande analyse van ondernemingen over de hele wereld leggen de basis voor deze prestaties.

Paul van Olst, Head of Distribution voor Fidelity in Nederland: "Wij zijn uiteraard erg trots op de expertise van onze beleggingsdeskundigen, waarmee we deze prijzen hebben verdiend. Maar de werkelijke winnaars zijn natuurlijk onze beleggers, die elk jaar profiteren van onze nauwgezette aanpak." •

Dreigende inflatie is wereldwijd probleem



Van links naar rechts: Professor Sylvester Eijffinger, Paul van Olst en Andy Weir.

CENTRALE BANKEN MOETEN alle zeilen bijzetten om te voorkomen dat de inflatie uit de hand loopt,

waarschuwde Sylvester Eijffinger, hoogleraar monetaire economie aan de Universiteit van Tilburg, tijdens

het inflatie seminar in april. Opkomende economieën, extreem lage rentes en protectionisme stuwden de prijzen.

Nadat de ECB de rente begin april met een kwart procent verhoogde, bleef de rente in mei ongewijzigd. De renteverhoging in april was het enige juiste besluit, stelt Eijffinger. Ook de andere centrale banken moeten volgens hem snel in actie komen. "Het gevaar van oplopende inflatie is een wereldwijd probleem. Centrale banken moeten tijdig ingrijpen om de geldontwaarding een halt toe te roepen. Als de inflatie boven de 5 procent komt, is de geest heel moeilijk weer in de fles te krijgen."

Dit is het moment om bescherming te kopen tegen oplopende inflatie, zegt Andy Weir. Volgens Weir, portfoliomanager van het

FF Global Inflation Linked Bond Fund, is de kans op hoge inflatie dit en volgend jaar 25 procent. Weir: "Let vooral op het ongekend ruime monetaire beleid, de enorme prijsstijgingen van voedsel en grondstoffen en de looninflatie in opkomende economieën."

Inflation Linked Bonds (ILB's) zijn bij uitstek geschikt als bescherming tegen oplopende inflatie. Uniek aan ILB's is dat de couponrente en de uitgifteprijs meegroeien met de inflatie. Ook zijn de kosten van inflatiebescherming op dit moment relatief laag, zegt Weir.

Het Fidelity Funds Global Inflation Linked Bond Fund belegt voornamelijk in ILB's die worden uitgegeven door de Verenigde Staten, Groot-Brittannië, Canada en enkele grote landen uit de eurozone. •

Ruim baan voor de



Het FF China Consumer Fund speelt in op vijf trends die de sterke groei van de consumptie en de veranderingen van de Chinese consumptiepatronen ondersteunen:

- Consumptiebevorderend overheidsbeleid
- Sterke economische groei en stijgende inkomens
- Onderpenetratie van consumentengoederen en -diensten
- Betere kwaliteit van de consumptie
- Verstedelijking

Chinese consument

Introductie Fidelity Funds China Consumer Fund

- Eerste fonds in Nederland dat zich richt op de Chinese consumentensector
- Profiteert van de opkomende middenklasse en groeiend consumentisme in China
- Directe toegang tot bedrijven die producten en diensten verkopen aan Chinese consumenten

CHINA WERKT HARD aan een nieuw economisch evenwicht. Het zwaartepunt verschuift van de export naar de binnenlandse consumptie. Tegelijkertijd steunt dit veelzijdige land af op een koppositie in de wereldeconomie. De indrukwekkende meerjarige groei wordt daarbij ondersteund door het onlangs bekendgemaakte twaalfde vijfjarenplan.

Nu de economie wereldwijd slechts matig groeit, biedt China voor beleggers aantrekkelijke mogelijkheden. Fidelity introduceert daarom het Fidelity Funds China Consumer Fund. Het nieuwe fonds richt zich op beleggers die willen profiteren van de snelle groei van de 1,3 miljard zielen tellende Chinese consumentenmarkt. Beleggers hebben de unieke mogelijkheid om direct te beleggen in aandelen van bedrijven in Groot-China (Volksrepubliek, Hong Kong en Taiwan), in plaats van indirect via Europese of Amerikaanse ondernemingen die in het land actief zijn.

VERSCHUIVING

Het FF China Consumer Fund selecteert ondernemingen die zich bezighouden met ontwikkeling, productie of verkoop van producten en diensten aan de Chinese consument. Fondsbeheerder Raymond Ma omschrijft zijn beleggingsstijl als een 'mozaïek'-aanspak; circa 70% van de aandelen wordt geselecteerd op basis van fundamenteel bottom-up onderzoek, circa 10% op basis van technische analyse, 10% op basis van sectoranalyse en tot slot nog eens 10% door middel van top-down keuzes.

Dat resulteert in een selectie van 80 tot 120 aandelen uit China, Hong Kong en Taiwan. Fondsmanager Ma zal die aandelen gemiddeld 12 tot 18 maanden in portefeuille houden. De benchmark van het fonds is de MSCI China Index NR.

“CHINA KAN OP EIGEN KRACHT UITGROEIEN TOT EEN ECONOMIE MET EEN VOLWASSEN, STABIELE EN DUURZAME CONSUMENTENKLASSE.”

“Met het FF Chinese Consumer Fund kunnen beleggers profiteren van de enorme structurele verschuiving die zich voltrekt in de Chinese consumentensector”, zegt fondsmanager Ma, zelf geboren in China en nu gevestigd in Hong Kong. “Het land staat op de drempel van een nieuwe fase van het consumentisme, die zijn weerga niet kent en waardoor zowel de omvang als de kwaliteit van de Chinese consumptie baanbrekend zal veranderen.” Voor Ma is het een groot voordeel dat hij Mandarijn spreekt, meer dan tien jaar ervaring heeft in de Chinese consumentensector en goede contacten heeft in de markt.

Ma wijst op een aantal positieve ontwikkelingen: de stimulering van de consumptie door de overheid, de sterke groei van productiviteit en inkomens, de voortschrijdende verstedelijking en de stijgende kwaliteit van de consumptie. Ma verwacht

dat het land daardoor steeds minder afhankelijk wordt van de westerse vraag. “China kan op eigen kracht uitgroeien tot een economie met een volwassen, stabiele en duurzame consumentenklasse.”

VERDUBBELEN

Volgens Ma bevindt China zich nu op het punt dat Japan eind jaren '60 bereikte en Zuid-Korea aan het einde van de jaren '80. “De afgelopen tien jaar was voor China een gouden tijd wat betreft de ontwikkeling van de productie en door investeringen gedreven groei. De komende tien jaar wordt de groei gedreven door de binnenlandse consumptie. Het aandeel daarvan in het BBP schiet naar verwachting de komende decennia omhoog. Het China Consumer Fund is erop gericht waarde te creëren uit deze fundamentele perspectieven.” De komende vijf tot tien jaar zullen de lonen en de binnenlandse vraag in China sterk blijven stijgen, verwacht Ma. “In het twaalfde vijfjarenplan heeft de regering een begin gemaakt met de aanpak van de ongelijke verdeling van de welvaart. Het gemiddelde inkomen zal in de komende zeven jaar verdubbelen. Door het één-kind-beleid staat er nu een grote groep twintigers klaar om het spaargeld van hun ouders uit te geven.”

MARKTLEIDERS

Nu de Chinese middenklasse in staat én bereid is om te betalen voor een hogere levensstandaard, kunnen merkartikelen en luxegoederen volgens Ma wel eens zeer populair worden. “Een aantal Chinese mid-

cap-ondernemingen is uitstekend gepositioneerd om hiervan te profiteren. Ze maken een goede kans om in de toekomst uit te groeien tot wereldwijde marktleiders.”

“DOOR HET ÉÉN-KIND-BELEID STAAT ER NU EEN GROTE GROEP TWINTIGERS KLAAR OM HET SPAARGELD VAN HUN OUDERS UIT TE GEVEN.”

Op dit moment is het aanbod en de penetratie van consumentengoederen in China in veel opzichten nog weinig ontwikkeld. Voor sommige ondernemingen levert dat aanzienlijke groeimogelijkheden op, denkt Ma. “Als het zwaartepunt in de Chinese economie inderdaad verschuift naar de binnenlandse consumptie, levert dat een winstpotentieel op dat zich in het Westen nog nooit heeft voorgedaan. Het FF China Consumer Fund is erop gericht om de ondernemingen op te sporen die hiervan bij uitstek kunnen profiteren.” •

Emerging Markets Event 2011:

Stijgende koopkracht biedt nieuwe kansen

DE SPECTACULAIRE GROEI in de opkomende economieën is nog lang niet voorbij. De toenemende koopkracht van de consument wordt de komende jaren een dominant beleggingsthema, luidde de boodschap van de fondsmanagers op Fidelity's Emerging Markets Event 2011 in Zeist.

De rol van de opkomende markten verandert in hoog tempo. De spectaculaire groei in Azië, Latijns Amerika en andere emerging mar-

kets was de afgelopen jaren vooral te danken aan hun rol als leveranciers van grondstoffen en goedkope arbeid voor de wereldeconomie. Nu de welvaart als gevolg daarvan toeneemt, is het de binnenlandse consument die het stokje overneemt.

"De stijgende welvaart van honderden miljoenen consumenten in de opkomende markten is een van de grote beleggingsthema's voor de komende jaren", zegt

Nick Price, manager van het FF Global Emerging Markets Fund/ Emerging Europe, Middle East and Africa Fund (EMEA). In 2010 namen de opkomende markten circa 60 procent van de mondiale economische groei voor hun rekening. "Maar deze landen, waar 80 procent van de wereldbevolking woont, hebben nog een hele lange weg te gaan voordat ze het welvaartsniveau van de ontwikkelde economieën bereiken."

Ook Latijns-Amerika biedt aantrekkelijke kansen voor beleggers, zegt Alex Duffy, manager van het FF Latin America Fund. "De aandacht gaat meestal uit naar Brazilië. Maar andere landen in de regio zijn vaak minder volatiel en hebben betere perspectieven. Colombia heeft bijvoorbeeld een zeer gunstige bevolkingssamenstelling en volgens de Wereldbank het beste ondernemersklimaat in Latijns Amerika. Peru kent de hoogste economische

"DE EMERGING MARKETS HEBBEN NOG EEN HELE LANGE WEG TE GAAN VOORDAT ZE HET WELVAARTSNIVEAU VAN DE ONTWIKKELDE ECONOMIEËN BEREIKEN."

Price neemt van de ruim 800 bedrijven in de MSCI Emerging Market Index 70 tot 130 aandelen in portefeuille voor het FF Global Emerging Markets Fund. Een van zijn active bets (overweging ten opzichte van de index) is Largan Precision uit Taiwan, dat is uitgegroeid tot een wereldspeler op het gebied van cameralenzen voor smartphones en tablets.

"We kijken primair naar de kwaliteit van de business, de track record en de waardering van het aandeel. Daarbij profiteren we van de inzichten van 43 analisten die het overgrote deel van de bedrijven in de index op de voet volgen. Die kennis combineren we met onze visie op toekomstige trends en welke bedrijven daarvan het meeste kunnen profiteren."

groei in de regio en is een vooraanstaande producent van edelmetalen, waaronder de grootste zilverproducent ter wereld."

Fidelity is optimistisch over de perspectieven voor de emerging markets op de middellange en lange termijn. Price: "De marktkapitalisatie in de opkomende markten blijft vooralsnog ver achter bij hun aandeel in de wereldeconomie. De waarderingen zijn nog steeds aantrekkelijk, zowel uit historisch oogpunt als in vergelijking met de ontwikkelde aandelenmarkten. Ook is er nog volop ruimte voor verruiming van de kredietverlening, en dus voor toenemende consumptie en investeringen." ●



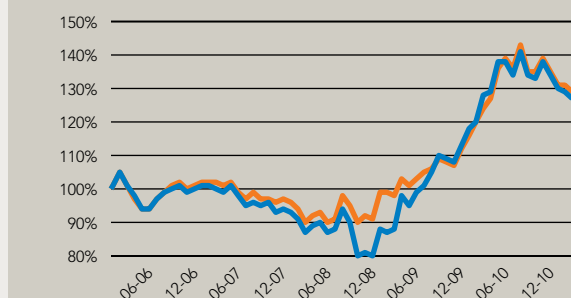
Jonge Chinezen geduldig in de rij voor luxeboetiek Chanel in Kowloon

FIDELITY FUNDS EMERGING MARKET DEBT FUND

Fondsbeheerder: John Carlson
Introductiedatum fonds: 23.01.2006
Beheerder sinds: 31.01.2006
Fondsomvang (EUR): 550 mln
Benchmark: JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global
Performance fonds sinds introductie: 29,2%
Performance benchmark in deze periode: 30,5%
Overall Morningstar Rating™: -
ISIN-code: LU0238205289



Fondsrendement sinds introductie



— Fidelity Funds Emerging Market Debt Fund
 — Benchmark

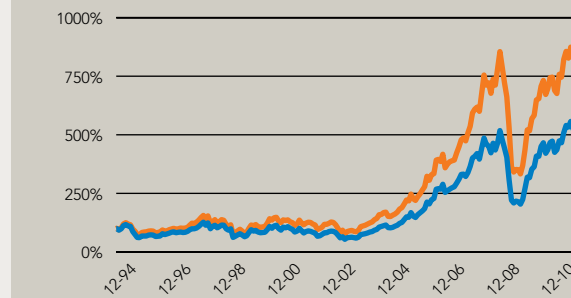
Bron: Morningstar, Inc. 28.02.11; rendement berekend van NIW tot NIW, bruto-inkomsten herbelegd, in EUR.

FIDELITY FUNDS LATIN AMERICA FUND

Fondsbeheerders: Angel Ortiz and Alex Duffy
Introductiedatum fonds: 09.05.1994
Beheerders sinds: 01.04.2009
Fondsomvang (USD): 2.224 mln
Benchmark: MSCI Latin America 5% Capped
Performance fonds sinds introductie: 426,3%
Performance benchmark in deze periode: 739,8%
Overall Morningstar Rating™: ****
ISIN-code: LU0050427557



Fondsrendement sinds introductie



— Fidelity Funds Latin America Fund
 — Benchmark

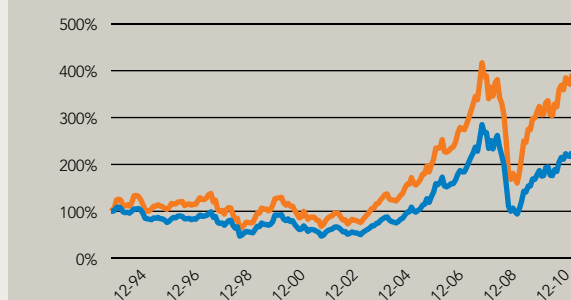
Bron: Morningstar, Inc. 28.02.11; rendement berekend van NIW tot NIW, bruto-inkomsten herbelegd, in EUR.

FIDELITY FUNDS EMERGING MARKETS FUND

Fondsbeheerder: Nick Price
Introductiedatum fonds: 18.10.1993
Beheerder sinds: 01.07.2009
Fondsomvang (EUR): 2.350 mln
Benchmark: MSCI Emerging Markets Free Total Return cut, 12/00 to MSCI Emerging Markets Free Net of Lux Tax
Performance fonds sinds introductie: 116,8%
Performance benchmark in deze periode: 271,1%
Overall Morningstar Rating™: -
ISIN-code: LU0307839646



Fondsrendement sinds introductie



— Fidelity Funds Emerging Markets Fund
 — Benchmark

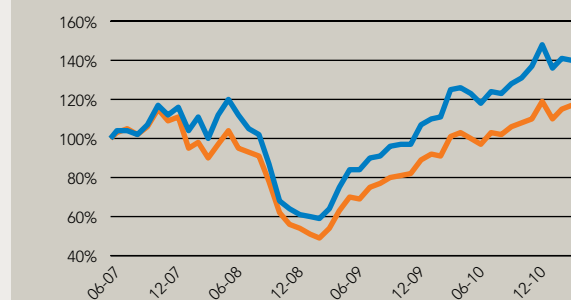
Bron: Morningstar, Inc. 28.02.11; rendement berekend van NIW tot NIW, bruto-inkomsten herbelegd, in EUR.

FIDELITY FUNDS EMERGING EUROPE, MIDDLE EAST AND AFRICA FUND

Fondsbeheerder: Nick Price
Introductiedatum fonds: 11.06.2007
Beheerder sinds: 11.06.2007
Fondsomvang (EUR): 1.150 mln
Benchmark: MSCI Emerging EMEA Index (Capped 5%)
Performance fonds sinds introductie: 40,4%
Performance benchmark in deze periode: 14,6%
Overall Morningstar Rating™: ****
ISIN-code: LU0303816705



Fondsrendement sinds introductie



— Fidelity Funds Emerging Europe, Middle East and Africa Fund
 — Benchmark

Bron: Morningstar, Inc. 28.02.11; rendement berekend van NIW tot NIW, bruto-inkomsten herbelegd, in EUR.

Bron voor alle weergegeven rendementen: Morningstar, Inc. 28.02.11; rendement berekend van NIW tot NIW, bruto-inkomsten herbelegd, in EUR of USD. Voor fondsen die nog geen 12 maanden actief zijn, worden geen rendementsgegevens getoond. De weergegeven % rendementsgegevens zijn voor aftrek van de instapkosten van het fonds. Instapkosten van 5,25% zouden betekenen dat een beleggingswinst van bijvoorbeeld 6% per jaar na 5 jaar zou worden gereduceerd tot 4,9% op jaarbasis. Dit is het hoogste tarief van toepassing voor de instapkosten. Als de instapkosten die u moet betalen lager liggen dan 5,25%, zal de impact op het algemene rendement kleiner zijn. De waarde van beleggingen en de eventuele daaruit voortvloeiende inkomsten kunnen zowel stijgen als dalen. Het is mogelijk dat beleggers het oorspronkelijk belegde bedrag niet terugkrijgen. Deze cijfers hebben betrekking op het rendement van het fonds in het verleden en vormen geen betrouwbare indicatie voor toekomstige resultaten. Door wisselkoersschommelingen kan het fonds een hoger of lager rendement boeken dan in het verleden.

Onze man in Japan

De impact van de ramp volgens medewerker van het eerste uur Yasuo Kuramoto

Japan staat wereldwijd in het middelpunt van de belangstelling, na de verwoestende aardbeving en tsunami, en de problemen met de kerncentrale in Fukushima. Fidelity-veteraan Yasuo Kuramoto laat zijn licht schijnen op de gevolgen voor de Japanse economie en de beurzen. “De Japanners zetten hun schouders eronder.”

NEE, DE MARKTEN hebben ondanks forse dalingen niet overdreven gereageerd na de ramp die Japan op 11 maart trof, zegt Yasuo Kuramoto. “Behalve met natuurgeweld en de ramp in Fukushima, kreeg het land



Yasuo Kuramoto

ook te maken met een onverwacht snelle verzwakking van de yen. Aan zulke onzekerheid heeft de markt een grondige hekel. Begrijpelijk dus dat de beurs zo heftig reageert.” Kuramoto is medewerker van het eerste uur. Toen Fidelity in 1969 een vestiging opende in Tokio, was hij de eerste analist die werd aangenomen. Nu, als Vice Chairman van FIL Japan Holdings, ziet Kuramoto hoe zijn landgenoten na de ramp grote veerkracht tonen. “In plaats van bij de pakken neer te gaan zitten of bij de overheid aan te kloppen, zetten Japanners hun schouders eronder en gaan ze eensgezind aan de slag.” Het is niet voor het eerst in de lange loopbaan van Kuramoto dat de Japanse economie harde klappen krijgt. “Ook de oliecrisis van de jaren '70 had een sterk verstoringseffect op onze economie, want wij importeren 95% van onze ruwe olie. Een typisch Japanse reactie was dat

ondernemingen massaal maatregelen namen om energie te besparen. Daardoor kwam Japan sterker uit de crisis tevoorschijn dan veel andere ontwikkelde landen. Ook de Nikkei herstelde zich zeer snel.” De weg naar economisch herstel is nu wel met meer obstakels geplaveid dan veertig jaar geleden, zegt Kuramoto. “De beroepsbevolking is kleiner dan toen en veel van de hightech producten waardoor Japan groot is geworden, zijn nu min of meer gemeengoed. Ook zijn in het door de ramp getroffen gebied veel bedrijven gevestigd die essentiële materialen en elektronische componenten leveren voor bijvoorbeeld de auto-industrie. Zelfs als Toyota en Honda de productie in Japan kunnen hervatten, dan nog zullen ze last houden van een tekort aan cruciale onderdelen.” Daar staat tegenover dat Japan uitstekend gepositioneerd is om te profite-



ren van groei elders, stelt Kuramoto. “Japan ligt dichtbij de snelgroeiende Aziatische markten. Als Japanse bedrijven erin slagen die markten binnen te dringen, dan levert dat ongekende groeimogelijkheden op.” In april halveerde de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) de groei-prognose van Japan voor 2011 naar 0,8 procent. Die bijstelling was een direct gevolg van de ramp en de nasleep daarvan. Maar de OESO verwacht dat door herstelwerkzaamheden de groei in 2012 met 2,3 procent juist hoger uitpakt dan voorzien. Volgens de organisatie blijkt uit vorige rampen in Japan en andere industrielanden dat ‘deze eerste schok zal worden gevolgd door een heropleving’.



De Japanse auto-industrie heeft na een korte stop de productie weer hervat. Toelevering van onderdelen blijft echter een probleem.

“HET IS ESSENTIEEL OM GOED NAAR DE KWALITEIT VAN HET HOGER MANAGEMENT TE KIJKEN EN VOORAL NAAR DE MANIER WAAROP ZE DE WERELDWIJDE MARKT BEDIENEN.”

De ramp is in elk geval voor beleggers geen reden om Japan te mijden, vindt Kuramoto. “Uit ervaring weet ik dat op langere termijn de fundamentals altijd de boventoon voeren. Die overtuiging heeft me in de afgelopen veertig jaar geen windeieren gelegd, zelfs niet als je de aandelen-

bubbel van de jaren '80 meetelt. Het voelt natuurlijk oncomfortabel als de markt in een andere richting beweegt dan je als belegger zou willen. Maar ik heb in het verleden gezien dat de markt na verloop van tijd altijd weer in het gareel gaat lopen.”

Kuramoto wijst erop dat de Japanse markt voor beleggers 'jarenlang niet zo aantrekkelijk is geweest'. “Zeker gezien de koers/boekwaarde van rond 1, wat zowel historisch als internationaal gezien erg laag is. Het is op dit moment essentieel om goed naar de kwaliteit van het hoger management te kijken en vooral naar de manier waarop ze de wereldwijde markt bedienen. Of het nu om een binnenlandse onderneming gaat, zoals een winkeltoren of voedingsproducent, of een exporteur als Sony,

het is echt van groot belang om te zoeken naar wereldwijde groeimogelijkheden.”

Daar heeft Japan nog wel een inhaalslag te maken, meent Kuramoto. “In vergelijking met Europa en de Verenigde Staten zijn Japanse onderne-

mingen pas vrij laat actief geworden in China en de andere opkomende markten. Maar Japanse bedrijven zijn hard bezig die achterstand in te halen. Dat opent uitstekende mogelijkheden voor beleggers.” ●

KERNCIJFERS JAPAN



Bevolking: 126 miljoen (2011)
GDP: \$ 4.338 miljard (3e na de VS en China)
Verwachte groei volgens OESO: 1,25% (2011-2012)
GDP per inwoner: \$ 34.200 (38e)
Werkloosheid: 5,1%
Inflatie: - 0,7%
Staatschuld: 226% van GDP (1e)

Bron: CIA World Factbook, schattingen 2010



Efficiënt gebruik van derivaten

Fidelity staat bekend als 'long-only' belegger. Toch houden we ons ook bezig met derivaten. En kijken we kritisch naar nieuwe Europese maatregelen voor de administratie daarvan.

Binnen het Europese raamwerk van Efficient Portfolio Management (EPM) is het gebruik van derivaten toegestaan als dat:

- Is gericht op beperking van risico's, vermindering van kosten of het genereren van extra vermogen of inkomsten binnen de gestelde risicomarges.
- Niet afwijkt van de beleggingsdoelstelling van het fonds.

ENKELE VOORBEELDEN OM DIT TE ILLUSTREREN:

- Een Europees aandelenfonds met de euro als basisvaluta, belegt ook in aandelen genoteerd in Britse ponden. De afwikkeling van een transactie in Britse ponden duurt enkele dagen. In die periode loopt het fonds risico door valutastommelingen tussen het pond en de euro. De beheerder dekt dat risico af door een valutatermijncontract (FX-contract).

- Het fonds kan ook een pond sterling aandelenklasse hebben, zodat Britse beleggers in hun eigen munt kunnen beleggen. In dat geval beperkt de beheerder het valutarisico voor Britse beleggers door een doorlopende reeks kortlopende FX-contracten af te sluiten.

- Indien interne risicoparameters limieten stellen aan de exposure naar afzonderlijke sectoren of landen, kan het fonds ook gebruik maken van derivaten om de blootstelling te vergroten zonder de risicoparameters te overschrijden. Een beheerder die in Banco Santander wil beleggen maar de gestelde limiet voor exposure naar Spanje daarmee zou overschrijden, kan een Credit Default Swap (CDS) op de Spaanse staatsschuld kopen.

Net als andere vermogensbeheerders maakt Fidelity daarom gebruik van op de beurs en soms ook over-the-counter (OTC) verhandelde derivaten.

Maar wat heeft Brussel hiermee te maken? De G20 wil terecht het risico dat het beheer van derivaten met zich meebrengt tot een minimum beperken. Maar aanpassing van de regelgeving kan ook leiden tot een onevenredige verhouding tussen risico's en kosten.

Zo worden FX-contracten bijvoorbeeld verhandeld op een zeer grote, liquide markt en doorgaans voor korte tijd aangehouden. Voor grote

beleggers eisen de banken, die als tegenpartij optreden, geen onderpand. Daarom besloot de US Treasury onlangs om geen onderpandstelling voor FX-swaps en -forwards voor te schrijven.

Voor OTC verhandelde EU-derivaten blijft het probleem van onevenredige onderpanden echter bestaan. Om duidelijk te zijn: voor OTC-derivaten wordt nu ook al een onderpand verlangd. Maar de activa die bij de verpanding betrokken zijn, worden in overleg tussen de partijen vastgesteld.

In de voorgestelde regelgeving worden de tegenpartijen verplicht van de fondsen een onderpand in cash of aan cash verwante instrumenten te vragen. Fondsen kunnen deze contanten alleen vrijmaken door langetermijn-posities en activa te liquideren. Dit betekent dat EPM beheerders dwingt te kiezen tussen verlies van performance of een groter risico.

De nieuwe regels kunnen ertoe leiden dat we bij het zo efficiënt mogelijke beheer van vermogen van beleggers in de toekomst iets meer obstakels op ons pad vinden. ●



Philip Warland,
Head of Public Affairs
Fidelity International



Deze nieuwsbrief is uitsluitend bestemd voor professionele beleggingsdeskundigen en dient niet aan particuliere beleggers te worden overhandigd. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van Fidelity. Deze publicatie is niet bestemd voor inwoners van het Verenigd Koninkrijk of de Verenigde Staten en is uitsluitend bestemd voor personen die gevestigd zijn in rechtsgebieden waar de betreffende fondsen voor distributie zijn toegelaten of waar een dergelijke toestemming niet vereist is. Fidelity / Fidelity International wordt gebruikt voor FIL Limited, gevestigd in Bermuda, en haar dochterondernemingen. Tenzij anders aangegeven zijn alle hier gegeven meningen en visies afkomstig van Fidelity. Fidelity verstrekt uitsluitend informatie over haar eigen producten en diensten en geeft geen beleggingsadviezen die gebaseerd zijn op persoonlijke omstandigheden. Fidelity, Fidelity International en het Pyramide Logo zijn handelsmerken van FIL Limited. De voorstellingen en aanbiedingen in dit document zijn niet bindend, noch voor Fidelity, noch voor de lezer. Op ieder aanbod zijn de overeengekomen contractuele bepalingen van toepassing. Fidelity Funds (FF) SICAV is een "open-ended" beleggingsmaatschappij gevestigd in Luxemburg, met verschillende aandelenklassen. Wij raden u aan uitgebreide informatie aan te vragen alvorens te besluiten tot enige belegging. Beleggingen dienen te geschieden op basis van het op dit moment geldige prospectus dat kosteloos verkrijgbaar is tezamen met het laatste jaarverslag en halfjaar verslag bij onze distributeurs, bij ons Europese Service Centre in Luxemburg, 2A rue Albert Borschette, BP 2174, L-1021 Luxemburg (tel. 0800 - 022 47 09) en in Nederland: FIL Investments International, Netherlands Branch geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten), World Trade Center, Toren H 6e etage, Zuidplein 52, 1077 XV Amsterdam (tel. 020 - 797 7100).

In het verleden behaalde resultaten geven geen betrouwbare indicatie voor de toekomstige ontwikkeling. De waarde van beleggingen en de gegenereerde inkomsten kunnen zowel stijgen als dalen. Het is mogelijk dat de belegger het geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. Fondsen die in buitenlandse markten beleggen, kunnen onderhevig zijn aan schommelingen van de valutakoersen. Valutatransacties kunnen worden uitgevoerd in een zakelijke, objectieve transactie door of via Fidelity-bedrijven, die uit deze transacties inkomsten kunnen genereren. Uitgegeven door FIL Investments International, in het Verenigd Koninkrijk geautoriseerd en gereguleerd door de Financial Services Authority. CL 1011202/0511



CONSUMPTIE IN CHINA DE GROEIMARKT VAN DE TOEKOMST



HET UNIEKE GROEIPOTENTIEEL VAN CHINA IN 1 FONDS: FIDELITY FUNDS – CHINA CONSUMER FUND

Van een simpele tandenborstel tot de eerste wasmachine: 1.3 miljard Chinezen zetten de eerste stappen op het pad van consumptie. De vraag naar goederen is ongekend nu de lonen in China stijgen en de welvaart steeds bredere lagen van de bevolking gaat bereiken. De term "Made in China" zal ook van toepassing zijn op het consumeren. Fidelity heeft als geen ander jarenlange ervaring in Azië en met onze experts lokaal aanwezig in China selecteren wij zorgvuldig die Chinese ondernemingen die het beste van deze trend kunnen profiteren. Ook u kunt nu van deze trend profiteren door te beleggen in het **Fidelity Funds – China Consumer Fund**.

MEER WETEN? KIJK OP WWW.FIDELITY.NL



Deze publicatie is niet bestemd voor inwoners van het Verenigd Koninkrijk of de Verenigde Staten en is uitsluitend bestemd voor personen die gevestigd zijn in rechtsgebieden waar de betreffende fondsen voor distributie zijn toegelaten of waar een dergelijke toestemming niet vereist is. Fidelity / Fidelity International wordt gebruikt voor FIL Limited, gevestigd in Bermuda, en haar dochterondernemingen. Tenzij anders aangegeven zijn alle hier gegeven meningen en visies afkomstig van Fidelity. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van Fidelity. Fidelity verstrekt uitsluitend informatie over haar eigen producten en diensten en geeft geen beleggingsadviezen die gebaseerd zijn op persoonlijke omstandigheden. Fidelity, Fidelity International en het Pyramid Logo zijn handelsmerken van FIL Limited. Fidelity Funds is een "open-ended" beleggingsmaatschappij gevestigd in Luxemburg, met verschillende aandelenklassen. Wij raden u aan uitgebreide informatie aan te vragen alvorens te besluiten tot enige belegging. Beleggingen dienen te geschieden op basis van het op dit moment geldige prospectus dat kosteloos verkrijgbaar is tezamen met het laatste jaarverslag en halfjaarverslag bij onze distributeurs, bij ons Europese Service Centre in Luxemburg, 2A rue Albert Borschette, BP 2174, L-1021 Luxemburg (tel. 0800 – 022 47 09) en in Nederland: FIL Investments International, Netherlands Branch (gevestigd bij de Autoriteit Financiële Markten), World Trade Center, Toren H 6e etage, Zuidplein 52, 1077 XV Amsterdam (tel. 020 – 797 7100). Fidelity Funds is gerechtigd deelnemingsrechten aan te bieden in Nederland op grond van artikel 2:66 (3) jo. 2:71 en 2:72 Wet op het financieel toezicht. In het verleden behaalde resultaten geven geen betrouwbare indicatie voor de toekomstige ontwikkeling. De waarde van beleggingen en de gegenereerde inkomsten kunnen zowel stijgen als dalen. Het is mogelijk dat de belegger het geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. Fondsen die in buitenlandse markten beleggen, kunnen onderhevig zijn aan schommelingen van de valutakoersen. Valutatransacties kunnen worden uitgevoerd in een zakelijke, objectieve transactie door of via Fidelity-bedrijven, die uit deze transacties inkomsten kunnen genereren. Beleggingen in kleine en opkomende markten kunnen sterker schommelen dan beleggingen in ontwikkelde markten. Als gevolg van een gebrek aan liquiditeit in kleinere aandelenmarkten, kunnen sommige Country Select-fondsen volatiel zijn en kan het recht om deze effecten in te wisselen onder bepaalde omstandigheden beperkt zijn. In bepaalde landen en voor bepaalde typen beleggingen zijn de transactiekosten hoger en is de liquiditeit lager dan elders. Mogelijk zijn er ook beperkte kansen om alternatieve manieren te vinden om kastromen te beheren, voornamelijk indien de nadruk voor beleggingen wordt gelegd op kleine en middelgrote ondernemingen. Voor fondsen die zich in dergelijke landen en beleggingstypen specialiseren, hebben transacties - vooral transacties van grotere omvang - waarschijnlijk een grotere impact op de kosten om een fonds te beheren dan vergelijkbare transacties in grotere fondsen. Toekomstige beleggers dienen dit voor ogen te houden wanneer zij fondsen selecteren. Uitgegeven door FIL Investments International, in het Verenigd Koninkrijk geautoriseerd en gereguleerd door de Financial Services Authority.

CL 1105901/1011

