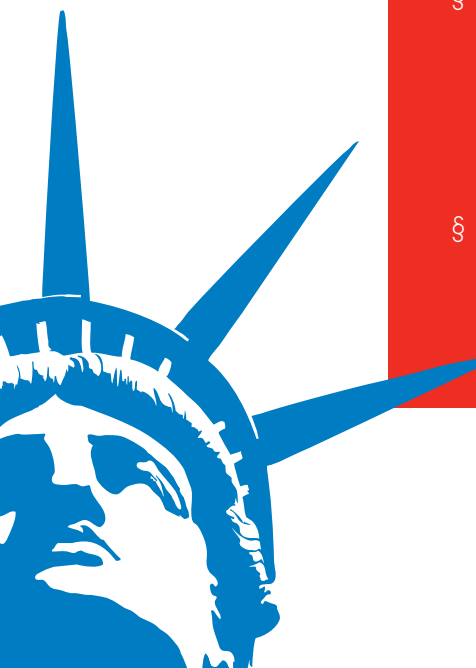


**Investera i den
amerikanska
renässansen**

**Trender
som talar
för USA**



Sammandrag

- § USA förväntas komma att uppleva en ekonomisk **renässans**, mot bakgrund av att landet blir självförsörjande inom energi samt en innovationsväg som kan komma att pågå i decennier.
- § Ett antal kraftfulla **strukturella drivkrafter** stöder denna utveckling: skifferenergirevolutionen, en återhämtning inom den amerikanska tillverkningsindustrin, förbättringar av landets dubbla underskott och en starkare amerikansk dollar.
- § Eftersom det är troligt att investerare sätter ett högre pris på **immateriella rättigheter** i framtiden har USA en position där landet gynnas av innovationer inom teknik-, media-, läkemedel-, bioteknik- och finanssektorerna.
- § En **aktiv investeringsstrategi** kan utnyttja dessa strukturella möjligheter och undvika de risker som är kopplade till bakåtblickande index.

Solen går upp i väster

USA är världens största ekonomi och erbjuder otaliga möjligheter för aktieinvestorer. Ingen annan aktiemarknad kan mäta sig med den amerikanska när det gäller storlek, tillgänglighet, insyn och likviditet. Även om den ekonomiska återhämtningen i USA nu har blivit allt mer inbäddad är det prognoserna om en djupare ekonomisk renässans som verkligen väcker investerarnas intresse. En kombination av starka strukturella drivkrafter, som global ekonomisk ombalansering, självförsörjning inom energi och företagsinnovationer, talar för att USA förblir den ledande ekonomin under många år framöver.

För aktieinvestorer händer det mycket i USA, vid sidan av den ekonomiska återhämtningen. Kraftfulla förändringar pågår som kommer att omvandla den globala ekonomin och flytta fokus för den ekonomiska utvecklingen tillbaka till USA.

En stor del av den strukturella medvind som tidigare stärkte tillväxtmarknaderna på bekostnad av de utvecklade marknaderna har vänt och förvandlats till motvind. Exempelvis är infrastrukturutvecklingen i Kina inte lika stark, vilket medfört att supercykeln för råvaror är över. Fokus kommer sannolikt att flyttas från företag med koppling till råvaror, som gruvföretag, till företag med immateriella rättigheter inom teknik, hälso- och sjukvård och finansiella tjänster.

Dessutom stiger lönerna i Kina och den konkurrensfördel som lägre arbetskraftskostnader innebär urholkas. I framtiden kommer sannolikt ökad tillverkningsproduktivitet i allt större utsträckning att komma från innovationer (som automation, robotar och ökad användning av internet inom industrin). Amerikanska företag lägger mest pengar i världen på forskning och utveckling (FoU) och de investerar mer i forskning, IT och utbildning än något annat land.

Det innebär att USA länge har haft en konkurrensfördel inom branscher med fokus på immateriella rättigheter. Landet har en kunskapsekonomi grundad på ett komplicerat samspel mellan universitet, statligt stöd, riskkapital och privata

företag med mycket stark entreprenörsanda. Här finns också ett stabilt rättsligt system som skyddar immateriella rättigheter och en stark bolagstyrningskultur hos företagen.

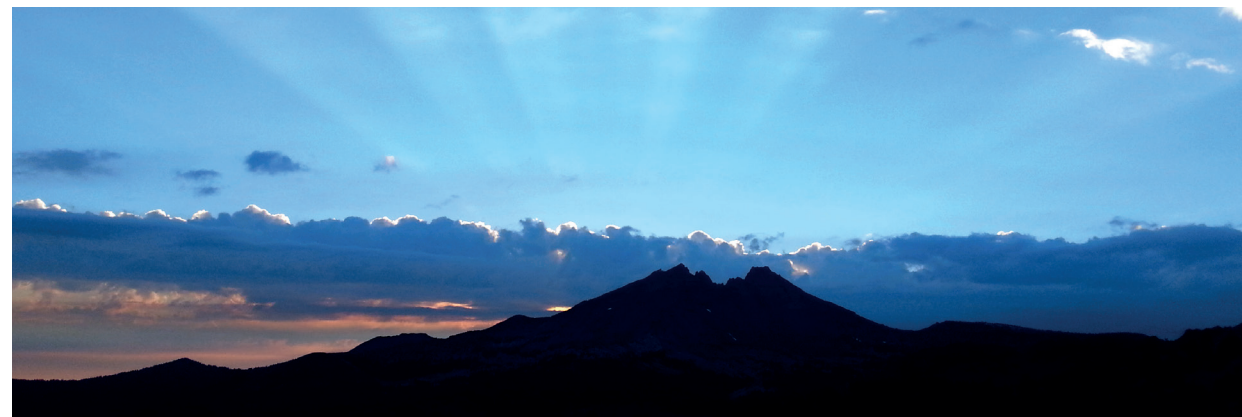
Dessutom kan starka strukturella drivkrafter stärka den amerikanska ekonomin och aktiemarknaden under kommande decennier: skifferenergi-revolutionen, återhämtningen för den amerikanska industribasen som hänger samman med detta och prognosen för en stark dollar, vilket kan leda till att investeringskapitalet återvänder till USA. De här faktorerna samverkar och skapar ett spännande scenario som kan komma att gynna de som investerar i världens största ekonomi.

Amerikanska aktier har utvecklats bättre än aktier på tillväxtmarknader

Indexerat resultat (100=1 januari 2010)



Diagram 1. Källa: DataStream, 31.12.2012



1 Minskning av det dubbla underskottet = starkare dollar?

Den amerikanska dollarn har på senare tid nått en bottennivå sett över flera månader på grund av att de kvantitativa lättnaderna inte trappats ned och det politiska dödläget kring budgeten. Men detta är bara tillfälliga problem. Den långsiktiga prognosen för den amerikanska dollarn är strukturellt stabil och nedgången för dollarn som inleddes 2003 ser ut att ha bottnat.

Framsteg inom utvinning av skifferbaserad gas och olja har också bidragit till att minska USA:s beroende av importerad energi. USA:s handelsbalans har därför förbättrats: landets handelsunderskott har halverats till 3 procent av BNP under 2012.¹

Budgetunderskottet har också förbättrats. Även försvarsutgifterna har minskat sedan USA lämnade Irak och man har en tidsplan för när man ska lämna Afghanistan. Skatte-

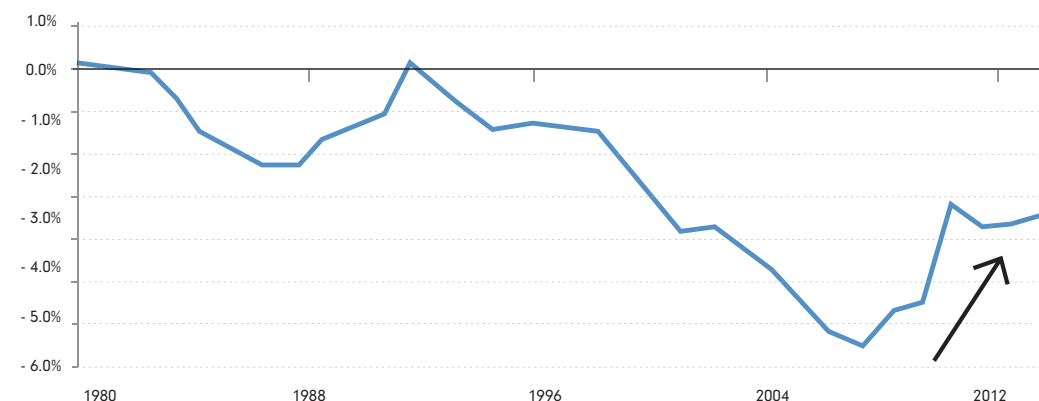
intäkterna har ökat sedan 2009 och sammantaget visar detta på hur den amerikanska budgetsituationen förbättrats.

Dessa strukturella förbättringar av det dubbla underskottet (se diagram 2) kommer att bidra till att stödja den starkare dollarn under de kommande åren. För investerare är en stark amerikansk dollar attraktivt, eftersom den fungerar som en värdelagrare som hjälper till att skydda besparingar och stimulerar till fortsatta inhemska investeringar i den amerikanska ekonomin.

”Vi förväntar oss att den starka dollarn kommer att ge motvind för råvaror och tillväxtmarknader när portföljkapital återvänder till USA, på samma sätt som det gjorde i slutet av 1990-talet”

Trevor Greetham,
Asset Allocation Director

Handelsunderskottet minskar Handelsbalans (% av BNP)



Budgetunderskottet minskar Statens inlåning/utlåning (% av BNP)

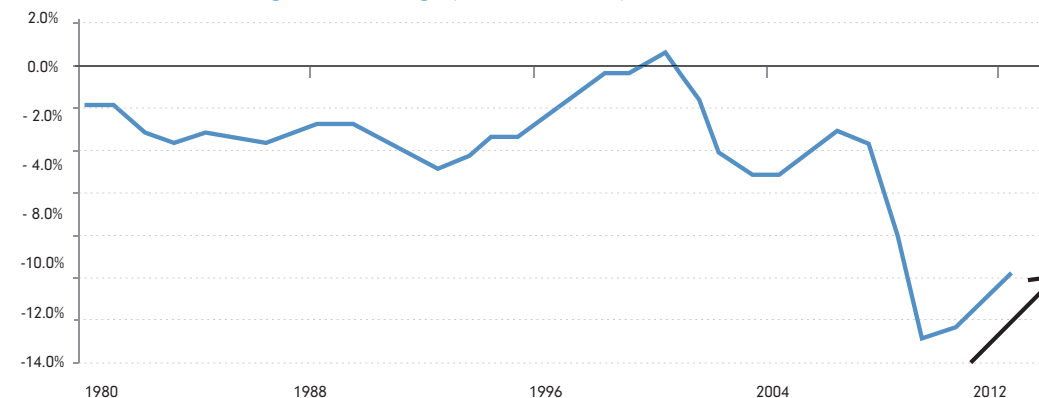


Diagram 2. Källa: U.S. Bureau of Economic Analysis, 31.12.2012

2 Den amerikanska energirevolutionen

USA är idag världsledande inom utvinning av skifferenergi. Landet befinner sig i början av en energiförsörjningsrevolution som kommer att medföra betydande kostnadsbesparingar och innebära slutet för landets långvariga beroende av internationell energiimport.

USA är redan självförsörjande vad gäller gas och förväntas gå om Saudiarabien redan 2017 och bli den största oljeproducerande nationen. USA skulle kunna bli självförsörjande vad gäller olja år 2035,² enligt Internationella energirådet (IEA). Billigare energi kommer att ge den amerikanska ekonomin en bred kostnadsminskning.

De amerikanska gaspriserna kommer fortsatt att ligga mycket lägre än i andra delar av världen – priset är en tredjedel jämfört med nivån i Europa och en fjärdedel jämfört med Japan. Olika multiplikatoreffekter kommer sannolikt att stärka det amerikanska jobbskapandet och BNP-tillväxten, vilket leder till ökad konkurrenskraft och minskar det amerikanska handelsunderskottet ytterligare.

Skifferenergi, i kombination med minskade löneskillnader på tillväxtmarknaderna, är några av orsakerna till att den aktuella trend som innebär att amerikanska företag flyttar tillbaka tillverkningskapacitet kan förväntas fortsätta. Det leder oss vidare till nästa strukturella trend.

Amerikansk olje- och gasproduktion ökar tack vare skiffer

Biljarder BTU (British thermal units)

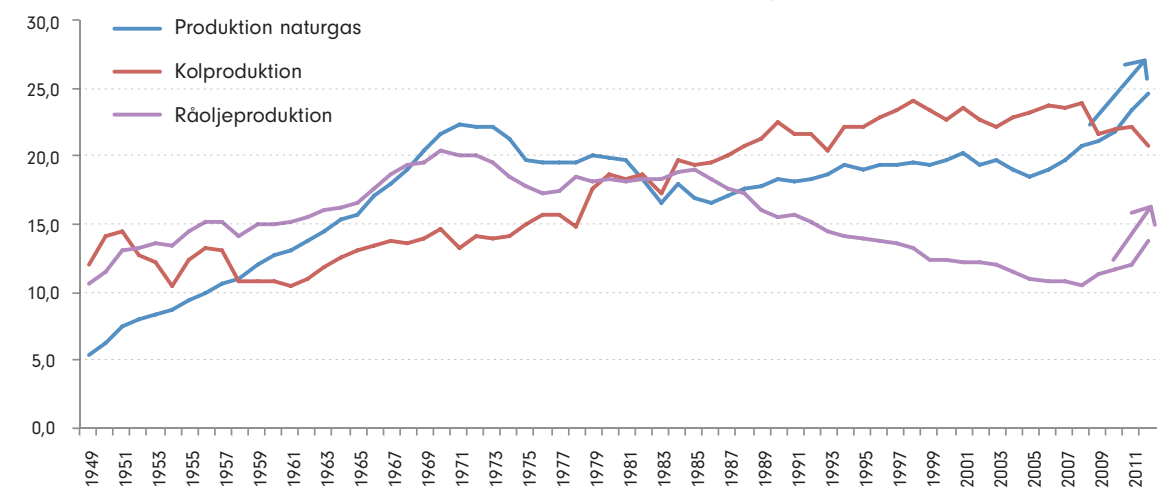


Diagram 3. Källa: EIA, 'Monthly Energy Review', mars 2013.

Livscykeln för energi och den amerikanska industrins renässans

Livscykeln för energirenässansen visar hur fördelarna med skiffer kommer att flöda nedströms och påverka den bredare amerikanska ekonomin, vilket i slutändan gynnar konsumenterna.

Utvinnings- och produktionsföretagen inleder cykeln genom att frigöra skiffertillgångarna. Energiserviceföretag gynnas av ökad aktivitet, medan raffinaderierna får en billigare råvara.

Amerikanska kemiföretag gynnas av lägre råmaterialkostnader – i slutet av 2012 hade omkring 30 miljarder dollar redan avsatts för byggnation av nya anläggningar.

För energibolagen kommer det att ske en övergång från kol till gasdriven elproduktion.

Inom områden som bemanning kommer en ökad efterfrågan på specialister att ge företag som är specialiserade på att förse energisektorn med personal makt över prissättningen.

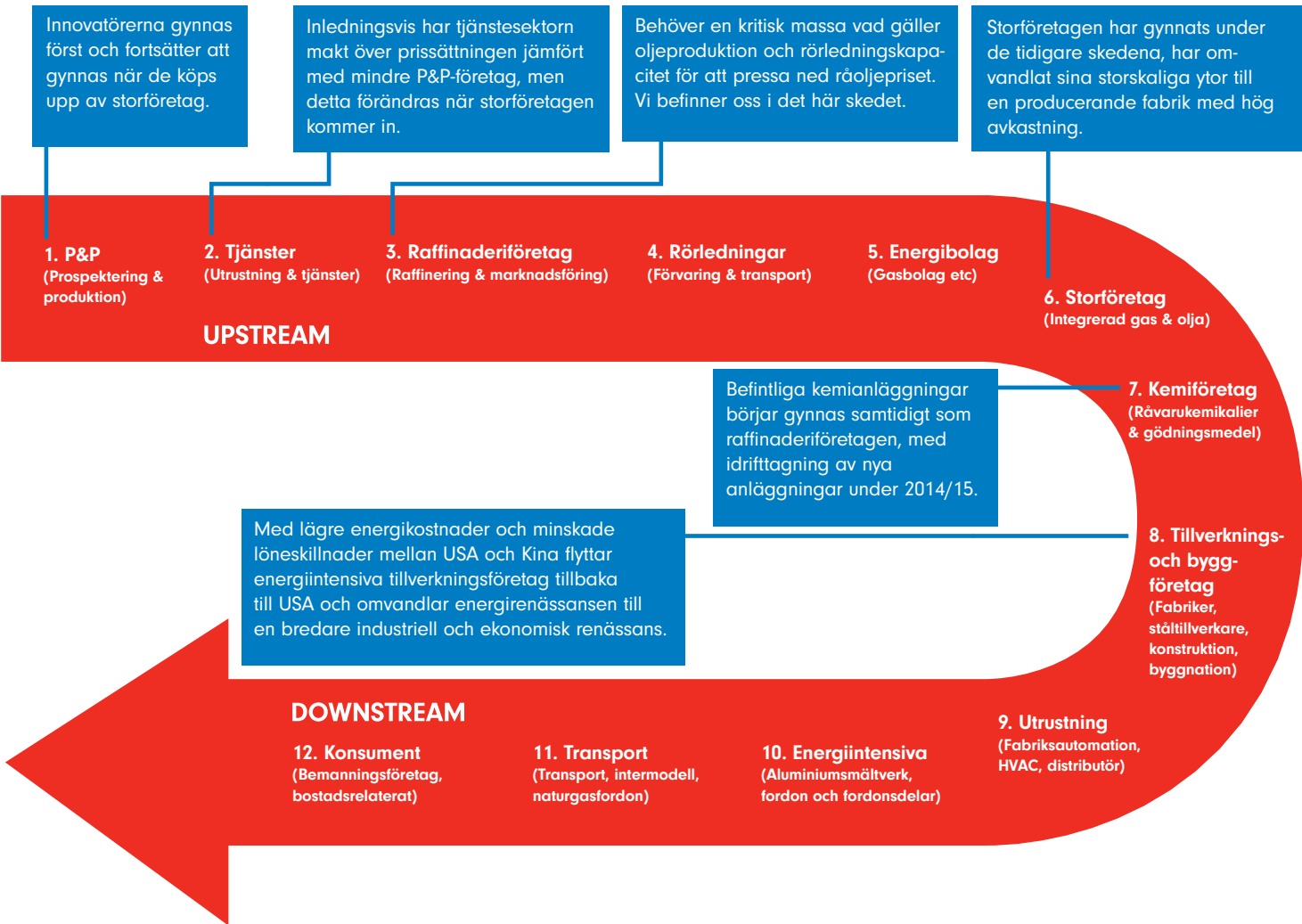


Diagram 4. Källa: FIL Limited

3 Återhämtningen inom den amerikanska tillverkningsindustrin

Arbetskraftskostnaderna på viktiga tillväxtmarknader stiger, vilket fungerar som en katalysator som får amerikanska företag att flytta tillbaka produktionen till USA. Investeringar i utvinningsindustrin har ökat även indirekt på områden som järnvägsinfrastruktur, kraftproduktion och tillverkning. Enskilda industrier som petrokemiindustrin blir mer konkurrenskraftiga globalt, vilket stärker handelsbalansen ytterligare.

När distributionskedjorna inom tillverkningsindustrin blir kortare kommer produktionen att förläggas till de mest lönsamma slutmarknaderna. De kommande 20 åren kan medföra stora produktivitetsökningar för de amerikanska tillverkningsföretagen och de börjar redan gynnas av framsteg inom

automation och 3D-lösningar.

Automation innebär att maskiner och informationsteknik används för att optimera produktionen. Ökad komplexitet medför därför inte några extra kostnader. Friformsframställning (kallas också 3D-utskrift) producerar solida komponenter utifrån en digital modell, där lager efter lager av material läggs på. Dessa tekniker i kombination med ökad användning av data och internet kommer att omvandla det traditionella "löpande bandet" på ett avgörande sätt. Istället för att masstillverka samma produkt kommer vi att i allt större utsträckning se intelligent, lokaliserad produktion av individuellt skräddarsydda produkter.

Immateriella rättigheter: teknikledande

USA är fortsatt ledande när det handlar om att förena teknisk innovation med en stark entreprenörskultur. Amerikanska företag dominerar inom programvara och sökmotorer, och har även lagt beslag på den globala scenen för sociala medier.

Nyskapande IT-innovation från USA har haft omvälvande effekter. Innovation är fortfarande drivkraften inom den amerikanska IT-sektorn. Vi börjar nu se en mer omfattande spridning av molntjänster, vilket förbättrar uppkopplingen för användarna och leder till betydande besparingar för storföretag vad gäller maskinvara.

Big data är en annan revolution som börjar ta fart. Det handlar om den möjlighet som ligger i den exponentiella ökningen av ostrukturerade data. Att analysera dessa data kan hjälpa företagen att förstå konsumenterna och förbättra resultatet. Amerikanska företag har redan investerat kraftigt i globala datalager och konsulttjänster. De har som mål att tolka big data, öka effektiviteten, minska kostnaderna och påskynda produktutvecklingstakten.

"USA väntas stå för en avsevärd tillväxt i utbudet av naturgas under de kommande åren. Detta kommer att ge amerikanska industriföretag en betydande kostnadsfördel jämfört med de globala konkurrenterna."

Adrian Brass, fondförvaltare

Immateriella rättigheter: hälso – och sjukvårdens ökande betydelse

Drygt 18 miljoner människor är sysselsatta inom den amerikanska hälso- och sjukvårdssektorn- från läkemedelsforskning till sjukhusvård. Denna siffra förväntas stiga med 5 procent årligen fram till 2020 när den amerikanska hälso- och sjukvårdsindustrin förväntas vara värd häpnadsväckande 4 biljoner dollar, vilket utgör 40 procent av den globala marknaden.³

USA har också en demografi som är gynnsam för en växande hälso- och sjukvårdssektor med en befolkning på 316 miljoner – fler än Ryssland (148 miljoner) och Brasilien (150 miljoner) tillsammans.⁴ Och enligt officiell amerikansk befolkningsstatistik är det segment av befolkningen som växer snabbast de som är äldre än 65 år.⁵

Det finns också potential för en ökning av antalet patienter tack vare sjukvårdsreformen (som också kallas "Obamacare").

Innovation kommer att leda till fortsatt lönsamhet för amerikanska läkemedelsföretag i denna strukturellt stödjande miljö. Företagen hittar nya metoder att utveckla läkemedel för behandling

av livshotande, akuta och kroniska sjukdomar. Exempelvis har cancerbehandling med virusterapi och immunterapi potential att ersätta cellgiftsbehandling och öppna upp för nya och lönsamma behandlingsområden som skulle kunna stödja en uppvärdering av aktier i amerikanska hälso- och sjukvårdsföretag.

"Onkologi, virusterapi och immunterapi har potential att ersätta cellgiftsbehandling och öppna upp för nya och lönsamma behandlingsområden i USA."

Dominic Rossi,
CIO Equities

En aktiv strategi

Det är svårt att bortse från den amerikanska aktiemarknaden, framför allt när man inser att den kommer att stärkas av ett stort antal starka strukturella drivkrafter under de kommande decennierna. Många investerare frestas att investera passivt i aktieindex. Problemet med en sådan passiv investering är att den är bakåtblickande. Det finns ett starkt allokeringssfokus på tidigare vinnare: de företag där marknadsvärdet redan har ökat starkt. För investerare som med rätta oroar sig över att betala för mycket för ett företag är denna typ av allokeringsmetod problematisk.

Inom Fidelity anser vi att investeringsbeslut ska grundas på noggrann analys och framåtriktade prognoser och inte bara på företagets storlek. Det är viktigare än någonsin att skilja på olika

företag för att identifiera de strukturella vinnarna och sortera ut dem som kan uppleva krympande marginaler.

En aktiv portföljförvaltare kan bygga upp en portfölj med fokus på aktier som direkt kommer att gynnas av de starka strukturella drivkrafter som vi har beskrivit. De kan också inta en framåtriktad syn på aktier inom sektorer som sannolikt kommer att överträffa investerarnas förväntningar under det kommande decenniet, som hälso- och sjukvård samt informationsteknik.

Akademiska studier visar att de portföljförvaltare som tenderar att ha en starkare utveckling (efter avgifter) tenderar att ha en hög aktiv vikt i sina portföljer.

3. Bain & company, 'The Great Eight: 20 Trillion Growth Trends to 2020'; 2011

4. IEA (OECD/World Bank); Jul-13

5. US Census Bureau, 'The Older Population: 2010'; 2010

“Den aktiva vikten ger en god prognos för fondens utveckling. Fonder med hög aktiv vikt och en stark historik utvecklas betydligt bättre än sina jämförelse-index före och efter avgifter.”

Martijn Cremers och
Antti Petajisto,
Yale School of Management

Detta är ett mått på avvikelser från det börsviktade indexet.⁶ Det stämmer att många amerikanska aktiefondförvaltare tidigare har haft en sämre utveckling än ett jämförelseindex som S&P 500. Men man måste skilja på de förvaltare som indirekt följer index och de som gör aktiva aktieval. Förvaltare som indirekt följer index (med låg aktiv vikt) tenderar alltid att ha en sämre utveckling eftersom de tar ut aktiva förvaltningsavgifter samtidigt som de levererar ett resultat i nivå med index. Som framgår av tabell 1 gynnas Fidelitys amerikanska aktiefonder av hög aktiv vikt jämfört med konkurrenterna.

Hur aktiv är din portföljförvaltare?

Sektor	Genomsnitt för aktiv vikt för de 50 största aktiva fonderna	Index som används	Aktiv vikt i Fidelitys amerikanska aktiefonder
US Large-Cap Blend Equity	65 %	MSCI US	Fidelity Funds - America Fund = 79 % Fidelity Funds - American Growth Fund = 87 % Fidelity Active SStrategy US Fund (FAST US) = 94 %

Tabell 1. Källa: Fil Limited, Morningstar. OBS! Offshore-sektorer används. De 50 största fonderna exkluderar jämförelsefonder och fonder-i-fonder, 30.09.2013

Sammanfattning

USA kommer att uppleva en långvarig ekonomisk renässans, som stöds av strukturella drivkrafter och höga innovationsnivåer. Kombinationen av en global ombalansering, skifferenergi, en återhämtning inom tillverkningsindustrin och en starkare amerikansk dollar ger en positiv strukturell bakgrund för den amerikanska ekonomin och för investeringar i amerikanska aktier.

Med ett högre pris på immateriella rättigheter i framtiden har USA en position där man gynnas av innovation inom teknik-, media-, läkemedels-,

bioteknik- och finanssektorerna.

För att dra fördel av dessa framväxande teman är en verkligt aktiv, framåtriktad strategi avgörande. Att investera passivt genom ett index eller ETF (börshandlad fond) kan göra att investerare blir underexponerade för de mest attraktiva områdena. Istället för att investera i tidigare vinnare kommer många investerare att vilja ha analysdrivna portföljförvaltare som är beredda att ta fram belägg för de investeringar de tror på för att fullt ut kunna utnyttja dessa möjligheter.

6. Antti Petajisto, 'Active Share and Mutual Fund Performance', Financial Analysts Journal, Aug-13

Den långsiktiga tesen bakom den amerikanska renässansen

1990-talet	2000-talet	2010-talet
Deflation för dollarn	Reflation för dollarn	?
Clinton	Bush	Obama
Skattehöjningar/ fredsutdelning	Skattesänkningar/ krigskostnader	Skattehöjningar/ fredsutdelning
Budgetöverskott	Budgetunderskott	Budgetdisciplin
Realräntor	Låga räntor	Kvantitativa lättnader
Stark dollar	Svag dollar	Dollarn en värdelagrare
Svaga råvaror	Starka råvaror	Stabila/cykliska råvaror
Stark ekonomi	Svag ekonomi	Ekonomisk återhämtning
Uppvärdering av aktier	Nedvärdering av aktier	Uppvärderade aktier?
Utvecklade>Tillväxt	Tillväxt>Utvecklade	Utvecklade>Tillväxt?

Diagram 5. Källa: FIL Limited, 30.09.2013

Fidelity Funds America Fund

Den amerikanska bostadsmarknaden håller på att återhämta sig, vilket är en viktig indikator för ekonomin i stort, och konsumenterna har blivit mer optimistiska. Inom energisektorn kan USA bli den största producenten av både gas och olja tack vare exploateringen av landets skiffergasreserver. Detta ger en stor effekt på den amerikanska ekonomin då det bidrar till låga energikostnader. Det ger också USA en bra konkurrensfördel i förhållande till andra utvecklade ekonomier och spelar en central roll för den amerikanska tillverkningsindustrins renässans.

Fidelity Funds – America Fund kan vara ett intressant investeringsalternativ om du vill dra fördel av återhämtningen i den amerikanska ekonomin.

”Baserat på de strukturella förbättringarna av de dubbla underskotten ser den tio-åriga nedgången för dollarn ut att ha bottnat. Detta sammanfaller med att supercykeln för råvaror är över, vilket kommer att stärka den globala aktiviteten, framför allt i utvecklade ekonomier. En starkare dollar kommer att vara bra för finansiella tillgångar och ge en plattform för en långsiktig uppvärdering på aktie-marknaderna i utvecklade ekonomier.”

Dominic Rossi, CIO Equities

En fond som skapar mervärde med hjälp av en så kallad "bottom-up"metod för aktieval

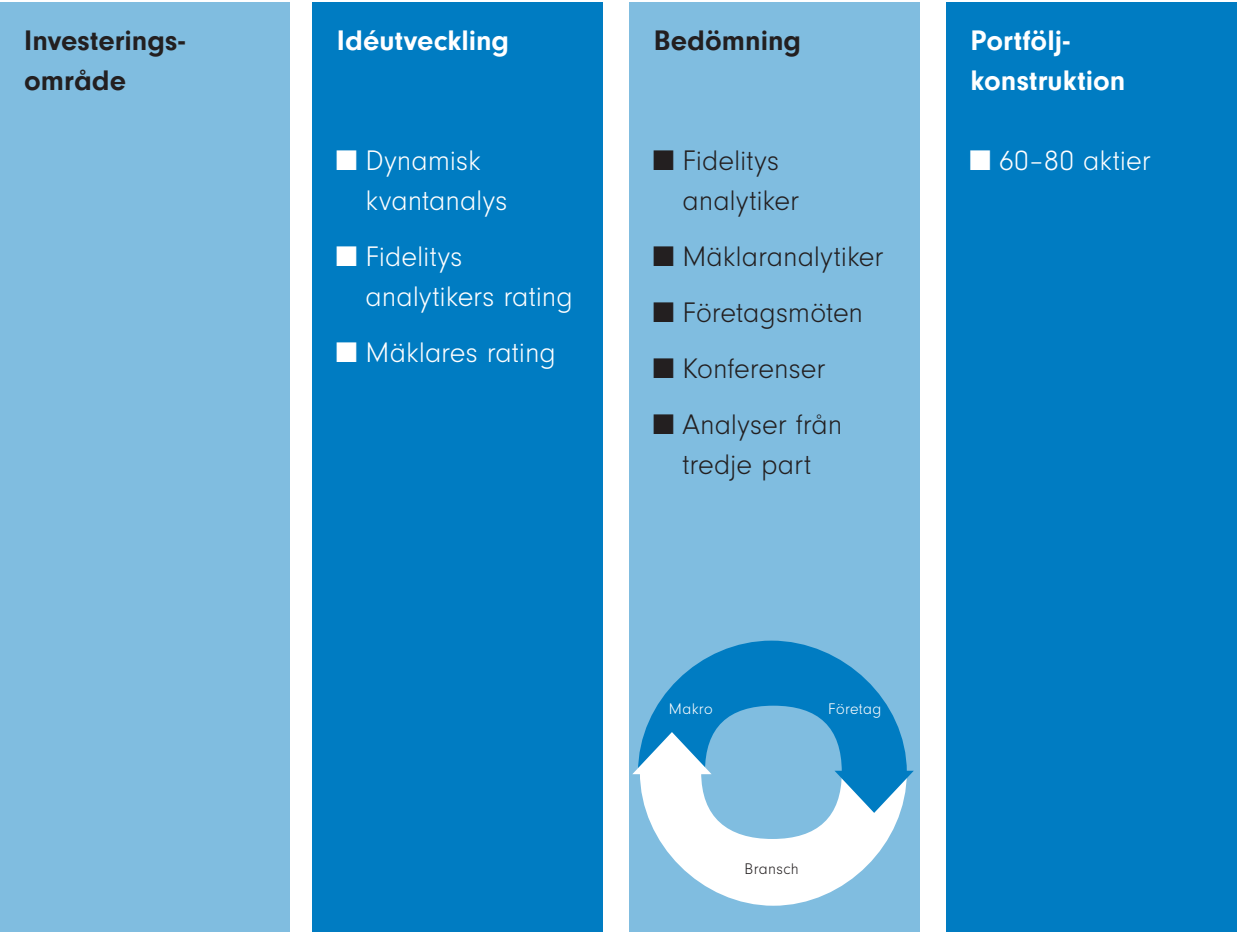
Fidelity Funds – America Fund utgår från fondförvaltarens starkaste investeringsidéer som han genererar genom en djupgående företagsanalys där han hittar de företag som han anser är undervärderade. Fondförvaltaren utnyttjar sin globala erfarenhet och sin ställning i det globala aktieteamet för att identifiera de mest attraktiva investeringsmöjligheterna inom investeringsområdet. Fondförvaltarens mål är att ha ett innehav på mellan 60 och 80 aktier i fonden, utvalda från ett investeringsområde som består av cirka 3 000 företag. Innehavets storlek fastställs genom att förvaltaren gör en bedömning av den riskjusterade uppsidan för företagen samt hur portföljens riskstruktur påverkas. Fonden kan vara olämplig för investerare som planerar att sälja sina fondandelar inom fem år och investeringar i fonden bör betraktas som långsiktiga investeringar.



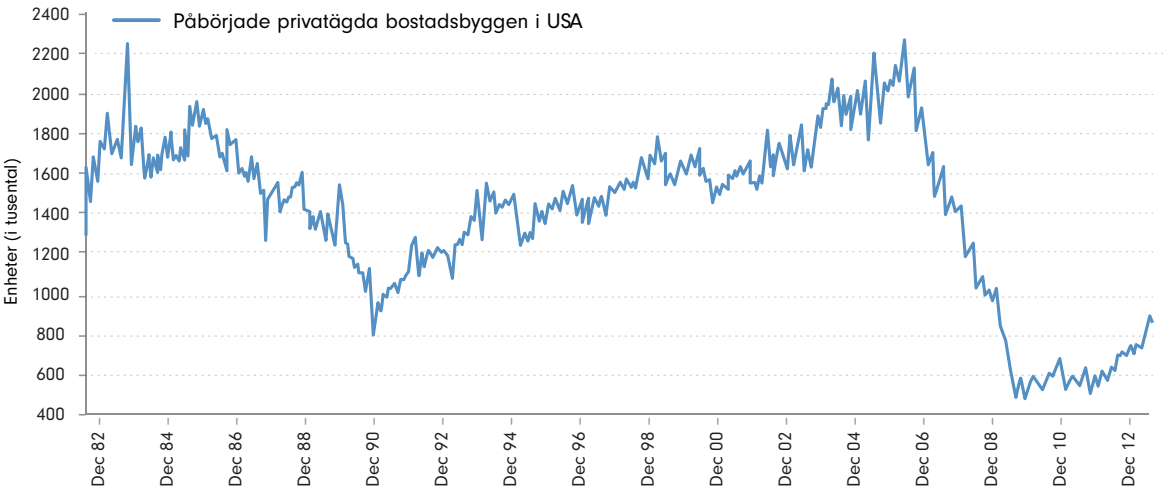
Varför investera i amerikanska aktier?

- Investeringar i USA erbjuder exponering mot globala trender och teman, då många amerikanska företag har betydande exponering mot internationella marknader
- Den amerikanska marknaden har historiskt visat sig vara motståndskraftig under perioder av globala lågkonjunkturer eftersom den omfattar många traditionellt defensiva sektorer. Olika sektorer och marknadsvärden täcks in på bredden och djupet, vilket ger ytterligare handlingsutrymme på svaga marknader där aktievalet har stor betydelse
- Den amerikanska ekonomin brukar ligga steget före i den globala ekonomiska cykeln, även om inflytandet från marknader som Kina och Indien ökar
- Företag som har ekonomisk styrka att klara lågkonjunkturen kan vinna marknadsandelar på lång sikt, vilket skapar möjligheter för långsiktiga investerare
- Det finns inget annat land i världen som har en lika stark investeringskultur som USA, där man har en lång historia av att investera i aktier och en kultur som uppmuntrar till entreprenörsanda.

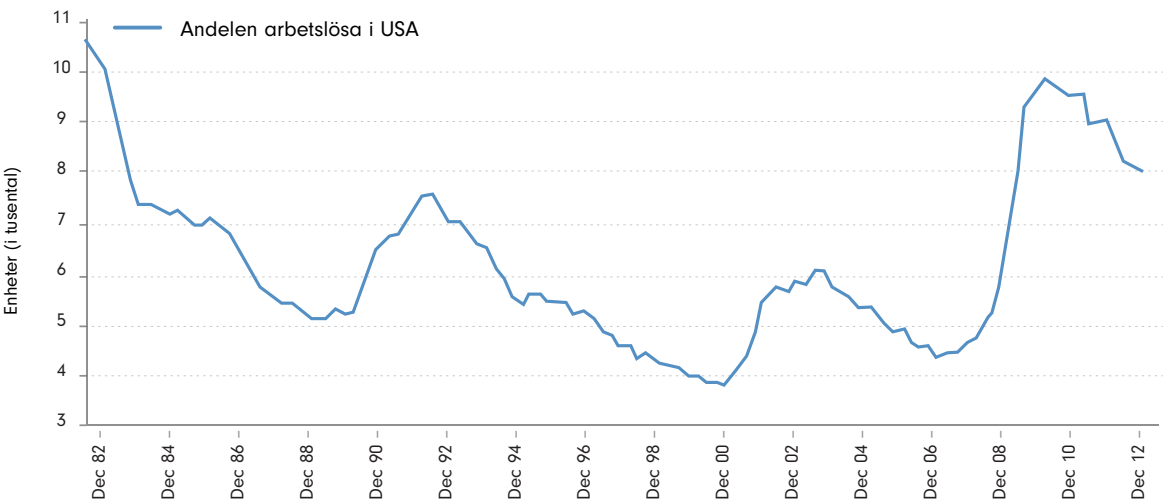
En disciplinerad investeringsfilosofi



Bostadssektorn visar fortsatta tecken på återhämtning



Sysselsättningen återhämtar sig



Källa: Bloomberg. Senaste data fram till 4 januari 2013.

Fondfakta Fidelity Funds – America Fund

Startdatum: 1 oktober 1990

Fondförvaltare: Adrian Brass

Fondvaluta: USD

Index: Standard and Poor's 500 Daily Total Return Index*

Antal innehav: 60-80

ISIN kod: LU0048573561

Årlig avgift: 1,90 %**

* Indexet är avsett som referens. Fondens investeringar kan därför avvika från indexets investeringar.

** Årlig avgift avser avgifter under föregående räkenskapsår. De inkluderar bl.a. fondens förvaltningsavgift men inkluderar inte transaktionskostnader för fondens värdepappershandel.

Fondförvaltaren

Adrian Brass började som fondföljförvaltare på Fidelity i januari 2006. Han förvaltede FF Global Consumer Industries Fund mellan 1 april 2006 och 31 december 2007. Adrian tog över förvaltningen av FF America Fund från Katherine Collins den 1 januari 2008. Adrian har kandidatexamen (Joint Honours) i företagsekonomi och statsvetenskap från Bristol University och är även registrerad som CFA IIMR Associate. Adrian ingår i Fidelitys globala aktieteam. Adrian Brass fanns med på FE Trustnets lista över Alpha Managers 2012. De 160 förvaltarna på listan väljs ut bland 1 100 förvaltare och betygsätts utifrån deras riskjusterade alfa. På så sätt kan man skilja ut dem som är skickligast på att hantera marknadscykeln alla faser.



Kontakta oss

Fidelity Worldwide Investment
BOX 3488
103 69 Stockholm
fidelity.se

Historisk avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Fondandelars värde kan såväl öka som minska och investerare kan förlorat investerade kapitalet. Värdet av fondandelarna kan öka eller minska till följd av förändringar i växelkursen för den valuta fonden är noterad i.



Denna information får inte reproduceras eller cirkuleras utan föregående tillstånd. Denna information är inte avsedd för, och får inte ligga till grund för åtgärder av, personer i Storbritannien eller USA, utan är endast avsedd för personer bosatta i jurisdiktioner där de aktuella fonderna är godkända för distribution eller där inget sådant godkännande krävs. Vi rekommenderar att du inhämtar detaljerad information innan du fattar något investeringsbeslut. Investeringar bör göras på grundval av det aktuella faktabladet (Key Investor Information Document) och informationsbroschyren, vilka kan erhållas kostnadsfritt tillsammans med den senaste årsredovisningen och de senaste halvårsrapporterna från våra distributörer, vårt europeiska servicecenter i Luxemburg samt från din rådgivare eller bank. För fonder som investerar på utländska marknader kan valutakursförändringar påverka värdet på en investering. Valutatransaktioner får genomföras på affärsmässig basis av eller genom de av Fidelitys bolag från vilka en tjänst kan anses ha köpts. Fidelity Funds (FF) är ett öppet investmentbolag etablerat i Luxemburg med olika andelsklasser. Om inget annat anges kommer alla synpunkter från Fidelitys organisation. Fidelity tillhandahåller endast information om sina egna produkter och tjänster, och tillhandahåller inga investeringsråd baserade på individuella omständigheter. Fidelity, Fidelity Worldwide Investment och currency F-logotypen är varumärken som tillhör FIL Limited. Med forskare avses partners, analytiker samt lands- och sektorsansvariga som behåller forskningsansvar, samt tekniska och kvantitativa analytiker som ingår i forskningsgrupperna. Fidelity, Fidelity Worldwide Investment och currency F-logotypen är varumärken som tillhör FIL Limited. Utgiven av FIL (Luxembourg) S.A. (registrerat i Luxemburg), reglerat i Luxemburg av CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). SSL1311N04/0514.