

Legg Mason Emerging Markets Equity Fund

Kluczowe zagadnienia

- Po styczniowych spadkach rynki wschodzące powróciły do trendu wzrostowego w dalszej części kwartału, odnotowując w omawianym okresie pozytywny zwrot.
- W ciągu kwartału Fundusz Legg Mason Emerging Markets Equity wzrósł o 1,04%¹ w kategoriach USD, natomiast jego benchmark, indeks MSCI Emerging Markets Net Dividends, zyskał 2,40% w USD.
- Chociaż na rynkach wschodzących mogą wystąpić w tym roku podwyżki stóp procentowych, to zarządzający uważa, że ich wyceny pozostają korzystne, a wzrost zysków w omawianej klasie aktywów powinien być nadal silny.

Komentarz kwartalny (jeśli nie podano inaczej, wszystkie stopy zwrotu podawane są w przeliczeniu na USD)

Po styczniowych spadkach globalne rynki wschodzące zakończyły kwartał bardzo pozytywnie, a indeks MSCI Emerging Markets Net Dividends wzrósł w marcu o 8,07%. Zarządzający funduszem zwraca uwagę, że rynki skorzystały dzięki dobrym danym z USA oraz dzięki okresowi uspokojenia kryzysu greckiego po informacjach na temat możliwego wsparcia ze strony Unii Europejskiej i MFW. W całym pierwszym kwartale indeks MSCI Emerging Markets Equity Net Dividends wzrósł o 2,40%, natomiast indeks MSCI World Net Dividends zyskał 3,24%.

W regionie Europy, Bliskiego Wschodu i Afryki (region EMEA) zarządzający zauważa, że rosnące ceny ropy naftowej pomagają w odzyskiwaniu płynności przez gospodarkę rosyjską. Ponadto w kraju tym nadal spada inflacja, która w marcu zmniejszyła się do poziomu 6,5% rok do roku, co pozwoliło bankowi centralnemu na obniżenie stóp procentowych. Republika Południowej Afryki również zmniejszyła stopy procentowe, ponieważ inflacja powróciła do zakresu docelowego, a bank centralny zaczął się niepokoić spowolnieniem tempa ożywienia gospodarczego w kraju i osłabieniem jego waluty. Wzrost gospodarczy Turcji stopniowo odzyskiwał siły, pojawiły się jednak pewne obawy związane ze wzrostem ryzyka inflacyjnego.

Jeśli chodzi o Azję, to w Chinach utrzymywały się silne wskaźniki gospodarcze, a wynikająca z tego perspektywa zaostrzenia warunków kredytowania stała się w pierwszym kwartale powodem do zmartwienia na rynkach globalnych. Indie podniosły swoje stopy procentowe, ponieważ odczyty inflacji w kraju były nadal wyższe od prognozowanych. Zarządzający zauważa przy tym, że mogą tu nastąpić dalsze podwyżki. Jeśli chodzi o pozostałą część regionu, to wzrost gospodarczy Korei zaczął przyspieszać dzięki intensywnej produkcji przemysłowej, szczególnie w sektorach półprzewodników i samochodowym. Zarządzający zwraca uwagę, że w lutym popyt krajowy był nadal stosunkowo silny, a prognozy mówią, że utrzyma się on w nadchodzących miesiącach, na co wskazują korzystne dane na temat nastrojów konsumentów i przedsiębiorstw. Wśród pozostałych rynków regionu, Tajwan nadal odnotowywał znakomite tempo wzrostu aktywności przemysłowej, spójne z silnym trendem w globalnym cyklu produkcyjnym, szczególnie w sektorze technologicznym. Tymczasem w marcu nadeszły pozytywne wieści z Indonezji, gdzie agencja ratingowa Standard & Poor's podniosła status długu publicznego kraju. Bank centralny Indonezji potwierdził, że inflacja się zmniejsza, i poinformował, że w najbliższym okresie nie oczekuje pojawienia się presji inflacyjnej.

Wśród rynków Ameryki Łacińskiej, Brazylia odnotowała silną aktywność gospodarczą i chociaż wzrosły prognozy inflacyjne, to bank centralny utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Zarządzający zwraca jednak uwagę, że kraj może czekać podwyżka stóp procentowych. W lutym rynek akcji meksykańskich wspierała silna waluta i poprawa bilansu handlowego wynikająca z szybkiego rozwoju eksportu, który według doniesień był o 30% wyższy od poziomu z ubiegłego roku.

¹ Klasa A zwykła. Jednostki USD. Źródło danych: Legg Mason. Wyniki są określane na podstawie porównania wartości aktywów netto. Przy obliczaniu wyników założono reinwestycję dywidend, bez potrącenia podatku potrącanego u źródła, oraz uwzględniono wskaźnik TER (kosztów całkowitych) za okres objęty obliczeniami. Nie potrącono natomiast opłat dystrybucyjnych, podatków ani innych kosztów ponoszonych lokalnie przez inwestorów.

MATERIAŁ WYŁĄCZNIE DO UŻYTKU DYSTRYBUTORÓW, NIEPRZEZNACZONY DO WIADOMOŚCI PUBLICZNEJ ANI DLA INWESTORÓW

Legg Mason Emerging Markets Equity Fund

Fundusz Legg Mason Emerging Markets Equity Fund zyskał w pierwszym kwartale 1,04%¹, podczas gdy jego benchmark, indeks MSCI Emerging Markets Net Dividends, odnotował wzrost w wysokości 2,40%. W trakcie omawianego okresu negatywny wpływ na relatywne wyniki funduszu wywarło kilka pozycji w Chinach, takich jak spółka deweloperska *Evergrande*, grupa mleczarska *China Mengniu Dairy* oraz przedsiębiorstwo petrochemiczne *China Petroleum*. Inwestycja funduszu w Gazprom, rosyjskiego dostawcę gazu, również obniżyła relatywne wyniki. Jeśli chodzi o elementy pozytywne, to fundusz zyskał dzięki kilku inwestycjom na rynku indyjskim, takim jak *Axis Bank*, *Sun Pharmaceuticals* oraz *JSW Energy*. Tymczasem w Tajlandii pozycja funduszu w przedsiębiorstwie naftowo-gazowym *PTT PCL* okazała się również zyskowa, podobnie jak pozycja w spółce *Colombia's Pacific Rubiales Energy*.

Przechodząc z kolei do omówienia alokacji krajowej, to niedoważenie pozycji względem Izraela przyczyniło się do pogorszenia relatywnych wyników funduszu, ponieważ rynek ten osiągnął ponadprzeciętny wzrost, zyskując 10,0% w trakcie kwartału. Natomiast przeważona pozycja funduszu względem Tajlandii i niedoważona względem Tajwanu pozytywnie wpłynęły na wyniki, gdyż Tajlandia przebiła benchmark o 13,2%, a Tajwan osiągnął wynik poniżej benchmarku, po spadku wynoszącym 3,8%.

Wśród zmian w portfelu dokonanych przez fundusz w trakcie kwartału należy wymienić sprzedaż udziałów w firmie wydobywczej *AngloGold*, ponieważ zarządzający prognozują, że w 2010 r. cena złota będzie pozostawała w tyle za innymi towarami. Fundusz sprzedał również udziały w rosyjskim *Łukoilu*, by nadal poszukiwać w kraju spółek energetycznych o wysokim potencjale wzrostu. W sektorze finansowym zarządzający zwiększył pozycje funduszu względem południowokoreańskiego *Shinhan Bank* i południowoafrykańskiego *Standard Bank*, kosztem rosyjskiego *Sberbanku* i tureckiego *Türkiye İş Bankası*. Zarządzający wziął też udział w pierwotnej ofercie publicznej (IPO) spółki *Korea Life Insurance*. Spółka jest drugim co do wielkości ubezpieczycielem na życie w Korei i posiada 14% udziału w rynku, a zarządzający uznał jej wycenę za atrakcyjną. Jej perspektywy wyglądają korzystnie, biorąc pod uwagę zmieniający się rynek ubezpieczeń w kraju. W innych krajach Azji zarządzający preferował spółki technologiczne, a koreańska *LG Electronics* zajmowała jedną z głównych pozycji.

Pod koniec kwartału fundusz utrzymywał przeważone pozycje względem Meksyku, Tajlandii, Indonezji i Indii, natomiast pozycje niedoważone względem Brazylii, Malezji i Izraela. Jeśli chodzi o sektory, to zarządzający ograniczył przeważoną pozycję wobec akcji spółek z sektora dóbr wyższego rzędu, ponieważ jest on zdania, że sektor czeka pewne zawirowania w związku ze zmianą stanowiska banków centralnych na rynkach wschodzących. Ogólnie zarządzający wyraża pozytywne oczekiwania co do wzrostu gospodarczego i wyników rynków, dlatego utrzymuje przeważone pozycje względem sektorów cyklicznych, które oprócz sektora dóbr wyższego rzędu obejmują sektor energetyczny, sektor towarów i IT. Niedoważone pozycje dotyczą spółek przemysłowych i sektorów najbardziej defensywnych, w szczególności towarów pierwszej potrzeby, zakładów użyteczności publicznej i opieki zdrowotnej.

Patrząc w przyszłość zarządzający zauważa, że nadal trwa globalne ożywienie gospodarcze. Dodaje też, że gospodarki rozwijające się po raz kolejny rosną szybciej od wysokorozwiniętych i obecnie płyną na fali globalnej odbudowy zapasów i rosnącego popytu. Rynki wschodzące korzystają również z silnego popytu wewnętrznego, który prowadzi do wysokiej konsumpcji i do wzrostu inwestycji w większości krajów rozwijających się.

Zdaniem zarządzającego w tym kontekście nie stanowi zaskoczenia fakt, iż presja inflacyjna rośnie szybciej w gospodarkach wschodzących niż w gospodarkach wysokorozwiniętych, co z kolei wpływa na wcześniejsze zacieśnianie warunków polityki monetarnej przez banki centralne krajów rozwijających się. Pomimo tych perspektyw, zarządzający nadal uważa, że akcje rynków wschodzących będą pozostawały w trendzie wzrostowym, ponieważ ich wyceny są wciąż korzystne, a wzrost zysków pozostaje silny. Zwraca on uwagę, że wskaźnik ceny do zysku (C/Z) indeksu MSCI Emerging Markets Equity jest obecnie na poziomie 12,1, o 10% niższym od długookresowej średniej tej klasy aktywów, wynoszącej 13,3, a także 13% poniżej indeksu MSCI World.

¹ Klasa A zwykła. Jednostki USD. Źródło danych: Legg Mason. Wyniki są określane na podstawie porównania wartości aktywów netto. Przy obliczaniu wyników założono reinwestycję dywidend, bez potrącenia podatku potrącanego u źródła, oraz uwzględniono wskaźnik TER (kosztów całkowitych) za okres objęty obliczeniami. Nie potrącono natomiast opłat dystrybucyjnych, podatków ani innych kosztów ponoszonych lokalnie przez inwestorów.

MATERIAŁ WYŁĄCZNIE DO UŻYTKU DYSTRYBUTORÓW, NIEPRZEZNACZONY DO WIADOMOŚCI PUBLICZNEJ ANI DLA INWESTORÓW

Legg Mason Emerging Markets Equity Fund

W kolejnych kwartałach zarządzający oczekuje jednak dużych wahań nastrojów rynkowych, podobnych do tych, jakie miały miejsce w pierwszym kwartale 2010 r., gdy rynki wschodzące spadły o około 10% w pierwszym miesiącu omawianego okresu, potem nastąpiło na nich 13% odbicie, a cały kwartał zakończył się zyskiem. Dodaje też, że taka chwiejność jest naturalna w obecnym otoczeniu, ponieważ rynki muszą brać pod uwagę takie kwestie jak zakończenie skrajnego poluzowania polityki monetarnej i płynnościowej, a także perspektywę konsolidacji fiskalnej i utrzymujące się obawy o stabilność ożywienia gospodarczego w krajach wysokorozwiniętych.

Funduszem zarządza Esemplia Emerging Markets

WAŻNA INFORMACJA

Jest to subfundusz (Fundusz) Legg Mason Global Funds FCP (Luksemburg), funduszu inwestycyjnego utworzonego zgodnie z przepisami prawa luksemburskiego jako „fonds commun de placement”, posiadającego elementy składowe (subfundusze). W Luksemburgu właściwy organ nadzoru finansowego (Regulator Finansowy) zakwalifikował i upoważnił Fundusz do prowadzenia działalności jako przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, a FSA (Financial Services Authority) sklasyfikowała Fundusz jako Plan działający na podstawie art. 264.

Niniejszy dokument nie stanowi zaproszenia do inwestowania. Wartość inwestycji i dochód z inwestycji może wzrosnąć lub zmaleć, a inwestorzy mogą nie odzyskać w pełni zainwestowanych kwot. Zmiany stóp procentowych, kursów walut, ogólnych warunków rynkowych, a także inne zmiany polityczne, społeczne i ekonomiczne oraz inne zmienne mogą wpływać na wartość Funduszu i osiągnięty z niego dochód. Fundusz może inwestować na rynkach wschodzących, które mogą być mniej płynne oraz mogą posiadać mniej pewne zasady nadzoru niż rynki rozwinięte i Fundusz może być obciążony wyższym poziomem ryzyka. Prosimy zapoznać się z prospektem informacyjnym i skrótem prospektu informacyjnego, które przedstawiają w pełny sposób cel i wszystkie czynniki ryzyka związane z tym Funduszem.

Fundusz jest oferowany wyłącznie inwestorom nieamerykańskim na warunkach określonych w obowiązującym prospekcie informacyjnym Funduszu – prosimy zapoznać się z prospektem informacyjnym i skrótem prospektu informacyjnego, które przedstawiają wszystkie czynniki ryzyka związane z tym Funduszem. Przed zainwestowaniem należy uważnie przeczytać prospekt. Prospekty, skróty prospektu, półroczne i roczne sprawozdania finansowe, jeśli opublikowane, są dostępne w Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A., 145, rue du Kiem, L-8030 Strassen, Grand Duchy of Luxembourg.

Niniejszy dokument jest przeznaczony do użytku Klientów Profesjonalnych i Uprawnionych Kontrahentów, nie jest natomiast przeznaczony do użytku Klientów Detalicznych. Niniejszy dokument został przygotowany na podstawie źródeł uważanych za rzetelne, ale nie jest gwarantowany przez Legg Mason Investments, nie jest kompletnym streszczeniem, ani nie jest zbiorem wszystkich dostępnych danych. Wyrażone opinie mogą ulec zmianie bez uprzedzenia i nie uwzględniają szczególnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani potrzeb poszczególnych inwestorów.

Niniejszy dokument został wydany i zatwierdzony przez Legg Mason Investments (Europe) Limited z siedzibą przy 75 King William Street, London, EC4N 7BE, spółkę zarejestrowaną w Anglii i Walii, nr wpisu do ewidencji 1732037. Spółka jest upoważniona do prowadzenia działalności przez Financial Services Authority, jej organ nadzoru.

Inwestorzy polscy: W celu uzyskania dodatkowych informacji o Funduszu inwestor bądź potencjalny inwestor powinien zapoznać się z prospektem lub skrótem prospektu funduszu, które zawierają szczegółowe informacje o ryzyku, kosztach i opłatach. W zakresie podatkowych konsekwencji inwestycji zaleca się zasięgnięcie porady niezależnego doradcy podatkowego. Prospekt lub skrót prospektu, raporty roczne i półroczne są dostępne w placówkach Banku Handlowego w Warszawie S.A., będącego dystrybutorem i jednocześnie agentem płatności funduszu oraz w siedzibie Legg Mason TFI S.A. w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2, 00-073 Warszawa, pełniącego rolę przedstawiciela funduszu w Polsce oraz na stronie internetowej www.leggmason.pl.

Kwiecień 2010

Ref. 5226

MATERIAŁ WYŁĄCZNIE DO UŻYTKU DYSTRYBUTORÓW, NIEPRZEZNACZONY DO WIADOMOŚCI PUBLICZNEJ ANI DLA INWESTORÓW