

Legg Mason US Growth and Value Fund

Kluczowe zagadnienia

- W czwartym kwartale fundusz Legg Mason US Growth and Value zyskał 6,19%¹ w USD, natomiast jego benchmark, indeks S&P 500 Net Dividends, wzrósł o 5,87% w USD.
- Ogólny dobór akcji funduszu wpłynął pozytywnie na wyniki kwartalne, natomiast ogólna alokacja sektorowa okazała się neutralna.
- Zdaniem zarządzającego, najlepsze szanse na rynku akcji związane są z dobrą jakością spółkami o dużej kapitalizacji, które w zeszłym roku rosły wolniej od całłościowego rynku.

Komentarz kwartalny

Czwarty kwartał 2009 r. stanowił pozytywne zwieńczenie bardzo dobrego roku dla amerykańskich rynków finansowych, a indeks S&P 500 Net Dividends wzrósł w omawianym kwartale o 5,87%. Wzrosty w czwartym kwartale napędzały bardziej cykliczne sektory – technologiczny, dóbr wyższego rzędu oraz surowców. Akcje spółek telekomunikacyjnych i spółek z sektora opieki zdrowotnej, które wcześniej radziły sobie słabo, także odnotowały dobre wyniki. Obniżyły się jedynie notowania sektora finansowego, który wybijał się w trakcie pierwszej fazy wzrostów, trwającej od marca do czerwca 2009 r.

Zarządzający funduszem zwraca uwagę, że w czwartym kwartale pojawiły się sygnały umiarkowanej, lecz stabilnej poprawy danych fundamentalnych na temat gospodarki amerykańskiej. Po osiągnięciu szczytowego poziomu w styczniu 2009 roku, skala wzrostu bezrobocia zaczęła się zmniejszać. Co więcej, grudniowe wyniki były na tyle obiecujące, że wielu ekonomistów uważa, że liczba bezrobotnych w Stanach Zjednoczonych może zacząć się zmniejszać już w pierwszym kwartale 2010 r. Zarządzający zwraca też uwagę, że indeks PMI (*Purchasing Managers Index*), opracowywany przez *Institute for Supply Management*, rósł w grudniu piąty miesiąc z rzędu, ustanawiając nowy roczny rekord i utrzymując poziom wskazujący na to, że gospodarka się rozwija. W ostatnich dwóch tygodniach grudnia nastąpił długo oczekiwany wzrost kolejowych przewozów towarowych, nie licząc węgla, będący wskaźnikiem aktywności gospodarczej, a raport na temat cen domów opublikowany w tym samym miesiącu wskazuje na dziewiąty z rzędu miesiąc rosnących cen. W grudniu odnotowano również drugi najwyższy poziom sprzedaży samochodów w roku, po sierpniowym gwałtownym wzroście będącym skutkiem rządowego programu „gotówka za wraki”. Zarządzający uważa, że fakty te wyraźnie wskazują, iż gospodarka amerykańska wychodzi z recesji.

Na tym tle fundusz Legg Mason US Growth and Value wzrósł w czwartym kwartale o 6,19%¹ w USD, natomiast jego benchmark, indeks S&P 500 Net Dividends, zyskał 5,87%, również w USD.

W kategoriach całkowitego zwrotu, osiem z dziesięciu sektorów branżowych w portfelu funduszu wygenerowało w czwartym kwartale pozytywny wynik. Na wyniki funduszu szczególnie pozytywnie wpłynęły sektory IT oraz opieki zdrowotnej, podczas gdy wpływ sektorów finansowego i zakładów użyteczności publicznej okazał się negatywny. Ogólny dobór akcji funduszu wpłynął pozytywnie na wyniki kwartalne, natomiast ogólna alokacja sektorowa okazała się neutralna. Najbardziej korzystny dla wyników funduszu okazał się dobór akcji w sektorach IT, surowców i energetycznym, natomiast dobór akcji w sektorach przemysłowym oraz dóbr wyższego rzędu okazał się niekorzystny.

¹ Klasa A zwykła. Jednostki USD.

Źródło danych: Legg Mason, wartość aktywów netto do wartości aktywów netto z reinwestowanymi dywidendami, bez uwzględnienia należnego podatku i Total Expense Ratio w ciągu wyliczanego okresu. Opłaty za nabycie, podatki i inne koszty pobierane lokalnie, które obciążają inwestora, nie zostały uwzględnione.

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

Legg Mason US Growth and Value Fund

Jeśli chodzi o poszczególne pozycje, to w czwartym kwartale główny wpływ na pozytywny wynik funduszu miały spółki z sektora IT, takie jak Microsoft, Corning Incorporated, Dolby Laboratories i Apple, jak również spółka Newmont Mining z sektora surowców. Najbardziej negatywny wpływ na wyniki funduszu wywarły z kolei Bank of America oraz JP Morgan Chase z sektora finansowego, General Electric i First Solar z sektora przemysłowego, a także spółka biotechnologiczna Genzyme Corporation z sektora opieki zdrowotnej.

Jeśli chodzi o przyszłość, to zdaniem zarządzającego najważniejszym pytaniem jest teraz: „Jak silne będzie ożywienie gospodarcze?” Zakres zmian na lepsze nastraja pozytywnie, natomiast martwić mogą przeciwności, jakie mogą się pojawić. Konsument amerykański jest nadal nadmiernie zadłużony, a zwiększenie poziomu oszczędności spowolni wzrost gospodarczy. Prognozowane deficyty budżetowe poszczególnych stanów są ogromne i zakazane przez prawo, dlatego albo podatki stanowe muszą wzrosnąć, albo wydatki muszą ulec ograniczeniu. Jeśli nie dojdzie do redukcji krajowego deficytu budżetowego, może wystąpić spirala zadłużenia. Bank Rezerwy Federalnej utrzymuje stopy procentowe na nienaturalnie niskim poziomie i wraz z poprawą sytuacji ekonomicznej musi ograniczyć działania stymulujące, ponieważ w przeciwnym wypadku ryzykuje podsycając inflację. Chociaż zarządzający jest przekonany, że ożywienie faktycznie ma miejsce, to uważa, że wzrost gospodarczy w ciągu kilku następnych lat będzie tłumiony koniecznością stopniowego redukowania ekstremów, które doprowadziły do recesji, a także stopniowym uwalnianiem się od lekarstwa, które miało ją uleczyć.

Zdaniem zarządzającego, najlepsze szanse na rynku akcji związane są z dobrą jakością spółkami o dużej kapitalizacji, które w zeszłym roku rosły wolniej od całego rynku. Przez wiele lat utrzymywał on niedoważoną pozycję względem sektora opieki zdrowotnej, jednak ostatnio odkrył w nim kilka atrakcyjnych okazji i obecnie utrzymuje większe zaangażowanie w tym sektorze względem benchmarku. Dostrzega również pojedyncze okazje w akcjach spółek cyklicznych, szczególnie jeśli chodzi o firmy z sektorów przemysłu i towarów, korzystających z pierwszej fazy cyklu ożywienia gospodarczego, ponieważ w ich przypadku występuje korzystna relacja podaży do popytu. Ponadto zarządzający preferuje banki o dużej kapitalizacji, unika jednak banków regionalnych. Zarządzający dodaje, że ogólne wyceny wydają się zróżnicowane, dzięki czemu możliwy jest uważny dobór akcji.

Powyższymi strategiami zarządza firma ClearBridge Advisors

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 osiągany z niego dochód. Prosimy zapoznać się z prospektem informacyjnym i skrótem prospektu informacyjnego, które przedstawiają cel i wszystkie czynniki ryzyka związane z każdym 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.

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

Legg Mason US Growth and Value Fund

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 Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. w Warszawie, Pl. Piłsudskiego 2, 00-073 Warszawa, pełniącego rolę przedstawiciela funduszu w Polsce oraz na stronie internetowej www.leggmason.pl.

Luty 2010

Ref. 5339

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