

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LEGG MASON CLEARBRIDGE US  
AGGRESSIVE GROWTH FUNDJEST SUBFUNDUSZEM BAZOWYM LEGG MASON SUBFUNDUSZU  
AMERYKAŃSKICH SPÓŁEK WZROSTOWYCH

## INFORMACJE OGÓLNE

**Najważniejsze czynniki decydujące o wynikach**

- Subfundusz bazowy zyskał w lutym 0,59%<sup>1</sup> w USD, osiągając lepszy wynik od benchmarku Russell 3000 Growth, który stracił 0,09%.
- Pozytywny wpływ na wynik miała selekcja akcji w sektorach informatycznym, ropy i gazu, przemysłowym oraz surowcowym.
- Niekorzystna okazała się natomiast przeważona ekspozycja na sektor ropy i gazu.

**Poglądy i pozycjonowanie**

- Największe przeważenie subfundusz bazowy utrzymuje w sektorach opieki zdrowotnej oraz ropy i gazu.
- Największe niedoważenie to z kolei sektory podstawowych dóbr konsumpcyjnych, przemysłowy, finansowy i luksusowych dóbr konsumpcyjnych.
- Subfundusz nadal nie ma ekspozycji na sektory przedsiębiorstw użyteczności publicznej i podstawowych dóbr konsumpcyjnych.

**Opinia zespołu zarządzającego**

- W kontekście bieżących wycen zarządzający jest nastawiony optymistycznie.
- Jego zdaniem ważnym czynnikiem kształtującym sytuację powinny pozostać fusze i przejęcia spółek.

## SYTUACJA RYNKOWA

Amerykański rynek akcji ustabilizował się w lutym wraz z cenami surowców, a powrót kupujących poskutkowało niemal zerowym bilansem miesiąca. Indeks dużych spółek S&P 500 zniżył o 0,13%, a indeks spółek wzrostowych Russell 3000 Growth stracił 0,09%, natomiast indeks małych spółek Russell 2000 pozostał bez zmian. W lutym ceny ropy naftowej wzrosły o 0,4% do 34 USD za baryłkę surowca West Texas Intermediate (WTI). Był to pierwszy miesiąc wzrostów na rynku ropy naftowej od października i pojawia się coraz więcej oznak, że amerykańskie wydobycie jest zmniejszane. Przyczyniła się do tego także Organizacja Krajów Eksportujących Ropę Naftową (OPEC), w obrębie której na czele grupy naciskającej na limity produkcji stanęła Arabia Saudyjska. Choć Iran początkowo odrzucił tę propozycję, nastroje poprawił sam fakt, że kraje OPEC dostrzegają globalną nadwyżkę podaży. W efekcie cena ropy WTI wzrosła o 30% z najniższego od 12 lat poziomu 26 USD za baryłkę na początku miesiąca. Dobre wyniki odnotował zresztą cały sektor surowcowy. Ceny surowców odbiły się od dna mimo kolejnych negatywnych doniesień z Chin, które kontynuowały dewaluację swojej waluty i obniżyły poziom rezerw obowiązkowych banków, aby pobudzić wzrost. Jeżeli chodzi o sytuację gospodarczą w USA, wzrost produktu krajowego brutto w IV kwartale roku zrewidowano w górę z 0,7% do 1,0%, a rynek mieszkaniowy pozostawał w dobrej kondycji, odnotowując w styczniu wzrost sprzedaży gotowych domów w stosunku do roku poprzedniego, natomiast wzrost zatrudnienia nieznacznie spowolnił.

## OMÓWIENIE WYNIKÓW

Legg Mason ClearBridge US Aggressive Growth zyskał w lutym 0,59%<sup>1</sup> w USD, osiągając lepszy wynik od benchmarku Russell 3000 Growth, który zniżył o 0,09%.

Wyniki poprawiła selekcja akcji w sektorze informatycznym, zwłaszcza w przypadku spółek produkujących oprogramowanie, takich jak Autodesk, który opublikował lepsze od oczekiwanych informacje o zyskach w czwartym kwartale, oraz spółka Nuance Communications, która również poinformowała o dobrych rezultatach. Akcje cyklicznych spółek z branży technologicznej w lutym odzyskały kondycję po ciężkich stratach poniesionych w poprzednim miesiącu (mimo często wyższych od oczekiwanych zysków), a pozycja utrzymywana przez fundusz w Seagate Technology poprawiła wyniki w skali miesiąca.

Selekcja akcji w sektorze przemysłowym także poprawiła wyniki względem benchmarku. Freeport McMoRan z sektora surowcowego zwyżkował dzięki korzystnej sprzedaży swoich udziałów w kopalni miedzi w Arizonie. Wynikom zaszkodził natomiast dobór akcji w sektorze opieki zdrowotnej, a konkretnie spółek biotechnologicznych, takich jak Amgen i Biogen, gdyż nastawienie rynku do tego sektora pozostaje negatywne.

Na poziomie sektorowym negatywny wpływ na stopę zwrotu względem benchmarku wywarła przeważona ekspozycja na najgorzej radzący sobie w lutym sektor ropy i gazu, ale ogółem selekcja akcji okazała się trafna.

Największe przeważenia subfundusz bazowy utrzymuje nadal w sektorach opieki zdrowotnej oraz ropy i gazu. Największe pozycje niedoważone to sektory podstawowych dóbr konsumpcyjnych, przemysłowy, finansowy oraz luksusowych dóbr konsumpcyjnych. Subfundusz bazowy nie posiada ekspozycji na sektory przedsiębiorstw użyteczności publicznej i podstawowych dóbr konsumpcyjnych.

<sup>1</sup> Źródło: Legg Mason, 29.02.2016 r. dla jednostki dystrybucyjnej klasy A w USD. Wynik skumulowany, obliczony na bazie wartości aktywów netto. Wyliczenia wyników uwzględniają reinwestowane dywidendy i roczne koszty funduszu. Historyczne wyniki nie są wyznacznikiem przyszłych rezultatów inwestycji.

OPRACOWANIE O CHARAKTERZE BIZNESOWYM DLA PROFESJONALNYCH DORADCÓW DYSTRYBUTORA FUNDUSZY. MATERIAŁ NIE JEST PRZEZNACZONY DLA KLIENTÓW I NIE STANOWI INFORMACJI KIEROWANYCH DO NICH. ODPOWIEDZIALNOŚĆ ZA ZGODNE Z PRAWEM I REKOMENDACJAMI NADZORCZYMI WYKORZYSTYWANIE NINIEJSZEGO MATERIAŁU SPOCZYWA NA DYSTRYBUTORZE.

## WAŻNE INFORMACJE

Informacje na temat Legg Mason Subfunduszu Amerykańskich Spółek Wzrostowych („subfundusz”), wydzielonego w ramach Legg Mason Parasol Zagraniczny SFIO („fundusz”) zawarte są w prospekcie informacyjnym oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów, które są dostępne na stronie internetowej [www.leggmason.pl](http://www.leggmason.pl), w poszczególnych punktach dystrybucji funduszu, jak również w formie pisemnej w siedzibie funduszu (w Warszawie, ul. Bielańska 12). Prospekt informacyjny funduszu i kluczowe informacje dla inwestorów zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji, wskazują ryzyko uczestnictwa w funduszu, koszty, opłaty i informacje o podatkach. Przed zainwestowaniem w subfundusz należy zapoznać się z kluczowymi informacjami dla inwestorów dotyczącymi wybranej kategorii jednostki uczestnictwa subfunduszu, jak również z prospektem informacyjnym funduszu. Indywidualna stopa zwrotu zależy od dnia nabycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wielkości pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszu, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Wartość aktywów netto subfunduszu może cechować się znaczną zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Fundusz lokuje aktywa subfunduszu głównie w lokaty inne niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego. Subfundusz bazowy określony jest w prospekcie informacyjnym funduszu. Fundusz lokuje aktywa subfunduszu głównie w tytuły uczestnictwa subfunduszu Legg Mason Clear Bridge US Aggressive Growth Fund, wyodrębnionego w ramach Legg Mason Global Funds plc. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny, który należy traktować jako ilustrację, nie prognozę. Materiał ten nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani oferty publicznej w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, doradztwa inwestycyjnego, innego rodzaju doradztwa, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Legg Mason TFI SA, zarządzające funduszem, działa na podstawie decyzji z dnia 18.06.1998 r. wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd.

## PERSPEKTYWY

W kontekście spadków rynkowych, które poskutkowały obniżeniem wycen, zarządzający zapatruje się na sytuację z największym od pewnego czasu optymizmem. Ponadto zdaniem zespołu zarządzającego amerykańska Rezerwa Federalna najprawdopodobniej utrzyma stopy procentowe na niezmiennym poziomie dłużej niż początkowo przewidywano. W opinii zarządzającego – przy obecnych wycenach – w najbliższych 12–18 miesiącach bardzo trudno będzie osiągnąć wyniki lepsze od rynku bez ekspozycji na sektor ropy i gazu. Wiele funduszy nie wykazuje obecnie żadnej lub prawie żadnej ekspozycji na ten sektor niezależnie od tego, czy mają charakter aktywny, czy też pasywny (gdą jego waga w indeksie jest bliska 0%). Zarządzający uważa też, że fuzje i przejęcia powinny pozostać bardzo istotnym czynnikiem, a ich znaczenie może się nawet zwiększyć wskutek zaostrzenia warunków kredytowych. Spółki o małej i średniej kapitalizacji mogą napotkać na większe trudności w dostępie do finansowania o rozsądnych kosztach, co będzie kolejnym argumentem za ich przejściem przez większe, dobrze dokapitalizowane firmy.