

Komentarz miesięczny na koniec maja 2010 r.

Dr. Mark Mobius, Executive Chairman, Templeton Asset Management Ltd

Komentarz miesiąca: Pytania i odpowiedzi dotyczące rynków wschodzących, ze szczególnym uwzględnieniem Afryki

Jakie perspektywy inwestycyjne stoją przed rynkami afrykańskimi?

Perspektywy stojące przed Afryką są optymistyczne. Coraz wyraźniej widać, że zaspokojenie zapotrzebowania Chin, Indii i innych szybko rozwijających się gospodarek będzie wymagało wykorzystania afrykańskich zasobów surowców. Co więcej, Afryka oferuje nie tylko surowce, ale także potencjał leżący w rolnictwie oraz dostęp do wody, który w przyszłości będzie decydował o rozwoju i upadkach całych narodów.

Jeżeli chodzi o prognozy dla regionalnych rynków kapitałowych oraz inwestycji w akcje i obligacje, obraz sytuacji jest raczej mieszany. Wiele możliwości oferuje segment private equity, ponieważ w wielu krajach rynki kapitałowe nie są jeszcze w pełni rozwinięte i wymagają bezpośrednich inwestycji zagranicznych jako stymulatora dalszego rozwoju. Jeżeli chodzi o rynek publiczny, można wskazać kilka krajów, które notują szybki rozwój w tym obszarze. To samo dotyczy rynków obligacji. Niemniej jednak, od pełnego zrealizowania potencjału tych rynków dzieli je jeszcze długa droga. Pomimo to, bardzo aktywnie inwestujemy w Afryce, a istotna część naszych aktywów ulokowana jest w tzw. „nowych rynkach wschodzących” („frontier markets”).

Które kraje, regiony i sektory rynków radzą sobie obecnie najlepiej i dlaczego?

RPA to obecnie największy i najbardziej płynny rynek w regionie Afryki Subsaharyjskiej. Na tym rynku działa wiele światowej klasy przedsiębiorstw, które oferują istotny potencjał dla inwestorów. Nigeria szybko zyskuje status coraz bardziej atrakcyjnego rynku docelowego dla inwestycji zagranicznych. W Afryce Północnej, kluczowym i dobrze radzącym sobie rynkiem jest Egipt. Inne interesujące rynki to, między innymi, Kenia, Botswana, Ghana, Maroko i Tunezja. Kluczową sprawą w przypadku tych rynków jest ich płynność, dlatego największe strumienie inwestycji przyciągają najbardziej płynne rynki. Wyceny papierów oczywiście także mają bardzo duże znaczenie. We wszystkich krajach, które wymieniałem, znajdujemy atrakcyjne okazje do zakupów.

Co jest potrzebne do odblokowania wartości ukrytej w zasobach surowców i potencjale ludzkim Afryki?

Kluczowe znaczenie ma wykorzenienie korupcji oraz wprowadzenie przewidywalnych zasad, na których inwestorzy mogliby polegać. Pieniądz chętniej przepływa do miejsc, w których stosowanie prawa i przepisów podatkowych jest pewne i przewidywalne. Jeżeli w danym kraju nie można mieć pewności co do stosowanych regulacji rynku papierów wartościowych, przepisów podatkowych czy prawa własności, inwestorzy na takim rynku przyjmują raczej bardzo krótki horyzont inwestycyjny.

Co będzie konieczne do spełnienia tych wymagań?

Potrzebne są rządy, które będą miały świadomość olbrzymiego potencjału, będą w stanie zmusić swych obywateli do przestrzegania zasad rozsądnego prawa i będą wspierać model gospodarki, w którym największy wpływ na rozwój mają mechanizmy rynkowe. Oczywiście oznaczałoby to rozległą prywatyzację przedsiębiorstw państwowych i zwiększenie ich produktywności. Ponadto, mówiąc o prywatyzacji, nie mam na myśli hurtowej wyprzedaży własności rządowej, ale tworzenie spółek publiczno-prywatnych, w których skuteczność zorientowanego na rynek zarządzania odgrywałoby istotną rolę w podnoszeniu wydajności produkcji. Do tego naturalnie potrzebne są rynki kapitałowe, akcji i obligacji, oparte na rozsądnych i efektywnych zasadach.

Czy jest Pan obecnie większym optymistą co do prognoz światowych wzrostów gospodarczych i rentowności przedsiębiorstw niż 6 miesięcy temu? Czy możliwe będzie utrzymanie odbicia gospodarczego po wstrzymaniu stymulacji rządowej?

Zawsze byłem optymistą, jeżeli chodzi o rynki wschodzące. Tak, odbicie gospodarcze na rynkach wschodzących utrzyma się, na co wskazują solidne czynniki fundamentalne. Oprócz dobrych danych makroekonomicznych, nadal optymistyczne są także wskaźniki finansowe i fiskalne. Należy oczywiście liczyć się z korektami na rynkach akcji, jednak w dłuższej perspektywie rynki te będą odzwierciedlać wzrost gospodarczy w tych krajach.

Czy dostrzega Pan jakieś zagrożenia dla kursów akcji z rynków wschodzących?

Kluczowe ryzyko związane jest z przedłużającym się kryzysem w Europie. Potężne spadki mogłyby także wywołać wybuch wojny na Półwyspie Koreańskim. Inne potencjalne problemy to rosnąca inflacja, wzrost stóp procentowych oraz dramatyczny spadek podaży pieniądza, który mogłyby ograniczyć strumień kapitału napływającego na rynki wschodzące. Jeszcze większe ryzyko związane jest z rynkiem instrumentów pochodnych, biorąc pod uwagę jak wiele spółek zaangażowanych jest w transakcje tymi instrumentami, które mogą spowodować znaczące straty.

Dlaczego preferuje Pan inwestowanie oparte na ukrytej wartości?

Dlatego, że to najbardziej skuteczna metoda inwestowania w akcje. Jest ona oparta na logicznym założeniu, że można zarobić więcej pieniędzy inwestując w spółki o wysokich i nadal rosnących zyskach, w odniesieniu do wyceny ich akcji i solidnych bilansów. Tę strategię stosowało i promowało wielu wybitnych inwestorów, takich jak Sir John Templeton czy Warren Buffet. Inwestorzy preferujący ten styl koncentrują się na poszukiwaniu okazji, czyli akcji dostępnych za cenę poniżej ich „faktycznej” wartości. Ogólnie rzecz biorąc, wymaga to analizy szerokiego spektrum kryteriów, tj. nie tylko wskaźnika ceny do zysków, wskaźnika ceny do wartości księgowej czy zysków z dywidend, w celu ustalenia, czy zakup danego papieru można uznać za okazję. Wśród tych dodatkowych kryteriów są, między innymi, marże, stosunek zadłużenia do kapitału własnego, wskaźnik rentowności inwestycji, wskaźnik zwrotu z kapitału własnego i wiele innych. Akcje spółki o solidnych fundamentach mogą być oferowane po niskich cenach z co najmniej kilku powodów, np. w rezultacie pogorszenia nastrojów na rynkach czy słabych wyników całej branży, dzięki czemu oferują inwestorom poszukującym ukrytej wartości możliwość dokonania korzystnej inwestycji. Inwestorzy preferujący ten styl zwykle kupują papiery, gdy ogólna sytuacja wygląda niekorzystnie, co pozwala im nabywać akcje po niskich cenach, a następnie czekają, aż rynki odzwierciedlą ich faktyczną wartość i wycenią je wyżej. W skrócie można powiedzieć, że tacy inwestorzy unikają kupowania akcji po zbyt wysokich cenach.

Historia uczy, że jeżeli kupimy akcje o wysokiej wartości fundamentalnej po niskiej cenie, rynek z czasem odkryje tę okazję i zawyży ceny takich papierów. Dlatego inwestowanie skoncentrowane na ukrytej wartości może być skuteczne na wszystkich typach rynków, także na tych charakteryzujących się wysokim wzrostem, jak Indie czy Chiny. Dzieje się tak dlatego, że to nie typ rynku decyduje o sukcesie, ale raczej takie czynniki, jak aktualne nastroje, brak wiedzy / zrozumienia sytuacji wśród innych inwestorów czy cykle branżowe, pod wpływem których większość inwestorów może kupować spółki o słabych fundamentach lub sprzedawać spółki o mocnych fundamentach.

Jedną z najważniejszych cech inwestora zorientowanego na poszukiwanie ukrytej wartości jest długi horyzont inwestycyjny. Może się zdarzyć, że zgromadzone w portfelu papiery będą radzić sobie gorzej przez jakiś czas, jednak prędzej czy później rynki zawsze wydobywają ich faktyczną wartość, dzięki czemu ta metoda to najlepszy sposób na zarabianie na akcjach. Nasze doświadczenie wskazuje, że w dłuższej perspektywie inwestowanie w oparciu o identyfikowanie ukrytej wartości zawsze zapewnia lepsze wyniki niż inne metody.

Informacja natury prawnej

Materiał został przygotowany: Maj 2010

Niniejszy dokument został sporządzony wyłącznie do celów informacyjnych i nie stanowi porady prawnej ani podatkowej ani oferty sprzedaży jakichkolwiek udziałów ani zaproszenia do zapisów na tytuły uczestnictwa jakiegokolwiek funduszu luksemburskiego SICAV Franklin Templeton Investment Funds (zwanego dalej „Funduszem”). Żadnej z części niniejszego dokumentu nie należy traktować jako porady inwestycyjnej. Opinie wyrażone w niniejszym dokumencie stanowią opinie autora tego dokumentu na dzień publikacji i mogą ulec zmianie bez odrębnego powiadomienia.

Zapisy na tytuły uczestnictwa mogą być dokonywane wyłącznie w oparciu o aktualny, pełny lub skrócony prospekt informacyjny Funduszu, ostatnie roczne sprawozdanie finansowe opatrzone opinią biegłego rewidenta oraz ostatnie półroczne sprawozdanie finansowe, o ile zostało opublikowane później niż sprawozdanie roczne.

Ceny tytułów uczestnictwa i dochody uzyskiwane z tytułów uczestnictwa mogą ulec zmniejszeniu lub zwiększeniu, a inwestorzy mogą nie odzyskać całej zainwestowanej kwoty. **Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych.** Zmiany kursów walut mogą wpływać na wartość inwestycji zagranicznych. Inwestowanie w fundusz denominowany w walucie obcej także wiąże się z ryzykiem zmian kursów wymiany.

Inwestowanie w tytuły uczestnictwa Funduszu wiąże się z ryzykiem opisanym w pełnym i skróconym prospekcie informacyjnym Funduszu. Ryzyko związane z inwestycjami na rynkach wschodzących może być większe niż ryzyko na rynkach rozwiniętych. Inwestycje w instrumenty pochodne wiążą się z określonym rodzajem ryzyka szczegółowo opisanym w prospekcie informacyjnym Funduszu.

Tytuły uczestnictwa Funduszu nie mogą być bezpośrednio ani pośrednio oferowane ani sprzedawane obywatelom ani rezydentom Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej. Tytuły uczestnictwa Funduszu nie są dostępne na każdym terytorium podlegającym dowolnej jurysdykcji, a osoby ubiegające się o pozyskanie tytułów uczestnictwa powinny sprawdzić możliwość nabycia tytułów uczestnictwa u lokalnego przedstawiciela Franklin Templeton przed planowaniem inwestycji.

Wszelkie badania i analizy uwzględnione w niniejszym dokumencie zostały opracowane na potrzeby i do wyłącznych celów Franklin Templeton Investments i są udostępniane w niniejszym dokumencie wyłącznie do celów informacyjnych. Odniesienia do konkretnych gałęzi przemysłu, sektorów czy spółek mają charakter ogólnych informacji i nie muszą odzwierciedlać rzeczywistego zaangażowania funduszu w jakimkolwiek momencie.

Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych, zalecamy skonsultowanie się z doradcą finansowym. Kopię najnowszej wersji prospektu informacyjnego, rocznego sprawozdania finansowego lub półrocznego sprawozdania finansowego, o ile zostało opublikowane po publikacji ostatniego sprawozdania rocznego, można znaleźć na naszej stronie internetowej www.franklintempleton.pl lub otrzymać za darmo od Franklin Templeton Investments Poland Sp. z o.o.; Rondo ONZ1; 00-124 Warsaw Tel: +48 22 337 13 50; Fax: +48 22 337 13 70

Dokument wydany przez Franklin Templeton Investments Poland Sp. z o.o.

Prawa autorskie © 2010 Franklin Templeton Investments. Wszelkie prawa zastrzeżone.