

# Sukces wymaga koncentracji

Legg Mason Akcji  
Skoncentrowany FIZ



# Koncentruj swoją uwagę

na tym, co najbardziej  
wartościowe



Legg Mason przedstawia **unikatowy** na polskim rynku produkt inwestycyjny – **Legg Mason Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**.

Jego koncepcja jest bardzo prosta i opiera się na sprawdzonej na świecie strategii, polegającej na tym, że bardziej opłaca się zainwestować kapitał w niewielką liczbę przedsiębiorstw, które zostały dokładnie przeanalizowane, niż rozpraszać swoje środki między wiele rozmaitych, niekiedy przypadkowych inwestycji bez dostatecznej ich znajomości.

Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ jest propozycją dla Klientów, którzy, wbrew nastrojom rynkowym, szukają rozwiązań umożliwiających wykorzystywanie średnio- i długoterminowych okazji cenowych do zajmowania znaczących pozycji na rynku akcji oraz ich zamykania, kiedy wartość fundamentalna nie uzasadnia dalszego ich utrzymywania.

## Stawiamy na efektywność

Ilościowy skład portfela funduszu oraz procentowy udział w nim każdej spółki zdeterminowane są wyłącznie czynnikami fundamentalnymi i oczekiwaną stopą zwrotu, ważoną ryzykiem. Takie podejście jest logiczne – jeśli wybrana spółka jest wyjątkowo efektywna, to warto, aby miała duży udział w portfelu, a tym samym duży wpływ na ostateczny wynik funduszu. Kapitalizacja giełdowa i udział procentowy spółki w indeksie nie mają znaczenia przy wyborze spółek, tak jak ma to miejsce w przypadku typowych funduszy akcyjnych.

## Inwestowanie w wartość

Styl skoncentrowany jest wypróbowanym na świecie sposobem aktywnego zarządzania portfelem, który zwiększa szanse osiągnięcia wyników istotnie lepszych od innych modeli zarządzania, np. *market-timingowego* czy indeksowego. W przeciwieństwie do modeli opartych na przewidywaniach

rynkowych, strategia skoncentrowana stara się wyłapywać różnice pomiędzy wyceną giełdową spółki i jej wartością wewnętrzną oraz ponoszonym ryzykiem. Sytuacja na giełdzie oraz panujące trendy mają znikomy wpływ na decyzje inwestycyjne.

## Podejście długoterminowe

Styl skoncentrowany wymaga cierpliwości i dystansu do tego, co się dzieje na rynkach finansowych. W krótkim okresie decydujący wpływ na akcje mogą mieć czynniki nie do końca związane z samą spółką i jej działalnością gospodarczą. W dłuższym okresie czynniki ekonomiczne przedsiębiorstwa zaczynają determinować kurs jego akcji na giełdzie. Dlatego horyzont inwestycyjny powinien być nie krótszy niż 5 lat, po to, aby w pełni wykorzystać atrybuty stylu skoncentrowanego i fundamentalnej selekcji spółek.

## Charakterystyka funduszu

Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ to fundusz typu *opportunity* (poszukujący okazji inwestycyjnych), dążący do uzyskiwania zdecydowanie lepszych rezultatów od tych, które możliwe są do osiągnięcia z szerokiego rynku giełdowego, mierzonego indeksem WIG w cyklach 5-letnich.

**Fundusz charakteryzuje się:**

- **niskim poziomem dywersyfikacji,**
- **wysokim ryzykiem** wynikającym ze **zmienności** wartości certyfikatu inwestycyjnego,
- udziałem akcji od 60% do 100%,
- limitem zaangażowania w pojedynczą spółkę, który może wynieść nawet do **20% wartości aktywów funduszu.**

Intencją zarządzającego jest utrzymywanie wysokiego zaangażowania w akcje. Fundusz realizuje politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w akcje notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych

w Warszawie. Skład Warszawskiego Indeksu Giełdowego (WIG) nie ma żadnego wpływu na skład portfela funduszu.

## Cena i wartość

W ramach analizy fundamentalnej przedsiębiorstwa oceniamy między innymi relację potencjalnego zysku do ryzyka. Kupno spółki do portfela funduszu uzależnione jest od relacji oczekiwanej stopy zwrotu (tj. różnicy pomiędzy wartością wewnętrzną przedsiębiorstwa, a jego obecną wyceną giełdową) do związanego z inwestycją ryzyka. Im relacja ta jest wyższa, tym wyższa waga spółki w portfelu. Z kolei zamknięcie pozycji, bądź jej ograniczenie w portfelu jest uzasadnione, gdy asymetria pomiędzy oczekiwaną stopą zwrotu i ryzykiem zanika lub na rynku pojawia się fundamentalnie lepsza okazja.

# Esencja

## Inwestowania skoncentrowanego

Selekcja wartościowych spółek

1

Wysoka koncentracja portfela

2

Brak pozycji neutralnych  
w funduszu

3

Jako zarządzający funduszem poszukujemy spółek, które charakteryzują się:

- prostym i zrozumiałym profilem działalności,
- wysoką efektywnością mierzoną wskaźnikiem zwrotu na kapitale (*ROE*),
- wysokimi marżami operacyjnymi,
- niską stopą zadłużenia,
- istotnymi przewagami konkurencyjnymi,
- **kompetentnym** zarządem, nastawionym na długofalowe korzyści dla swoich akcjonariuszy.

Ocena spółek opiera się na rzetelnej analizie fundamentalnej przedsiębiorstw, dokonywanej przez zespół inwestycyjny Legg Mason.

Inwestowanie skoncentrowane wymaga skupienia uwagi na **znacznie mniejszej liczbie spółek** niż przy konwencjonalnej dywersyfikacji, co pozytywnie wpływa na lepsze oszacowanie ryzyka biznesowego.

- **Selektywne podejście do inwestycji** pozwala wnikliwiej przeanalizować wybrane spółki i dokonać wyboru wyłącznie firm o największym prawdopodobieństwie osiągnięcia systematycznej i ponadprzeciętnej efektywności operacyjnej.
- Liczba spółek w portfelu przeciętnie powinna mieścić się w przedziale 10 – 20.
- 5 największych pozycji może stanowić nawet do 75% wartości aktywów netto funduszu.

Jest to zupełnie inne podejście od stosowanego w tradycyjnych funduszach akcji, gdzie udział poszczególnych spółek jest uzależniony od ich udziału w indeksie giełdowym, zaś liczba spółek w portfelu czasami sięga 100 pozycji.

Pozycja neutralna poszczególnych spółek w portfelu oznacza, że ich procentowy udział w aktywach jest zbliżony z procentowym udziałem w indeksie giełdowym. Taka sytuacja sugerować by mogła, że zarządzający nie ma zdania co do konkretnej spółki lub stara się „na siłę” wypełnić portfel akcjami w imię zasad tradycyjnej dywersyfikacji. W naszej ocenie podejście to jest nieefektywne i upodabnia portfel do indeksu. Unikamy takich sytuacji, ponieważ z założenia fundusz dąży do osiągnięcia ponadprzeciętnych stóp zwrotu.

# Jakość zarządzania Legg Mason

## Proces inwestycyjny Legg Mason.

- styl selektywny
- analiza fundamentalna
- inwestowanie w wartość

Zasady procesu inwestycyjnego Legg Mason są stosowane niezależnie od sytuacji panującej aktualnie na rynku. Ważnym elementem procesu zarządzania jest praca zespołowa.

**Doświadczenie.** Podstawę jakości usług Legg Mason i tym samym efektywnego zarządzania aktywami, stanowi kompetentna i doświadczona kadra profesjonalistów. W ciągu ostatnich 17 lat członkowie naszego zespołu inwestycyjnego mieli okazję w praktyce sprawdzić swoją wiedzę, zarówno w warunkach hossy, jak i bessy na rynku kapitałowym. Nasz styl pracy i jego doskonałe efekty zostały docenione przez Klientów, którzy niejednokrotnie rozpoczynali z nami swoje inwestycje jeszcze w latach 90-tych.

## Unikanie „market-timingu”.

Krótkoterminowy horyzont czasowy i możliwość korzystania z nagłych wahań na rynku mogą być kuszące. W naszej ocenie takie podejście niesie za sobą jedynie ryzyko, a nie możliwości osiągnięcia nadzwyczajnych zysków. Dlaczego? Ponieważ próba pobicia rynku poprzez aktywną alokację aktywów (tzw. „market-timing”) opiera się na przewidywaniu przyszłych zmian indeksów giełdowych, kursów akcji czy zachowań samych inwestorów. My nie mamy szklanej kuli, która podpowie nam, co będzie jutro czy za miesiąc. Posiadamy natomiast wieloletnie doświadczenie i sprawdzone narzędzia analityczne, według których jesteśmy w stanie ocenić realną wartość poszczególnych spółek, a także kompetencje kadry kierowniczej, która te biznesy prowadzi.

## Niezależne myślenie (tzw. „kontrarianizm”).

Od czasu do czasu rynek ulega dużym emocjom i wynosi wyceny spółek do skrajnego przewartościowania, bądź

wycenia je za grosze. Są też sytuacje, w których analitycy zbyt szybko wierzą w atrakcyjność pewnej branży, bądź przez lata o niej zapominają. Naszym celem jest wyszukiwanie tych nieefektywności i dokonanie rzetelnej oceny czy faktycznie taki stan rzeczy jest uzasadniony.

*„W jaki sposób można zarobić pieniądze na giełdzie? Dla mnie istnieje tylko jeden – trzeba postawić inaczej niż większość uczestników rynku i mieć rację. Nie ma innej drogi! Jeżeli podąża się za ogólnie przyjętym tokiem rozumowania, nie można zarobić więcej niż inni. Źródłem ponadprzeciętnego zarobku jest zawsze niezgadanie się z innymi.”*

**Tomasz Jędrzejczak, CFA,**  
Prezes Zarządu Legg Mason  
Zarządzanie Aktywami S.A.

## Ważne informacje – przeczytaj uważnie

Przedstawione materiały mają charakter wyłącznie promocyjny. Opis warunków subskrypcji i czynników ryzyka oraz szczegółowe informacje dotyczące funduszu Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ znajdują się w statucie i prospekcie emisyjnym certyfikatów inwestycyjnych funduszu, opublikowanym na [www.skoncentrowany.pl](http://www.skoncentrowany.pl) oraz dostępnym w siedzibie Legg Mason TFI S.A., Warszawa, Pl. Piłsudskiego 2 i w placówkach prowadzących zapisy na certyfikaty inwestycyjne funduszu. Wartość aktywów netto funduszu cechuje duża zmienność z uwagi na skład portfela inwestycyjnego. Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Posiadacze certyfikatów muszą liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Przed dokonaniem inwestycji należy uważnie zapoznać się z treścią prospektu emisyjnego certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Zyski z inwestycji w fundusze inwestycyjne, osiągnięte przez osoby fizyczne, podlegają opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.