

# STRATEGIE INWESTOWANIA NA RYNKU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

---

Wykład 2

# „ZŁOTE” ZASADY INWESTOWANIA

---

# Trend jest twoim przyjacielem

Rynki poruszają się w trendach.

Zwolennicy analizy fundamentalnej szukają niedowartościowanych akcji i popadają w paradoks polegający na tym, że im bardziej spada cena akcji danej spółki, tym bardziej staje się ona niedowartościowana.

Większe jest prawdopodobieństwo kontynuacji trendu niż jego zakończenia.

Zarabianie na wyczuwaniu momentów zmiany trendu wymaga wysokiej skuteczności rozpoznawania zmian.

# Trend jest twoim przyjacielem

Przy stosowaniu strategii gry z trendem transakcje nie są tak liczne, jak przy próbach rozpoznania zmiany trendu.

Gdy na rynku występuje trend boczny możemy otrzymywać sygnały, które okazują się pułapkami. Należy zatem tak opracować strategię, aby straty ponoszone w czasie trendów bocznych były małe w stosunku do zysków osiąganym w czasie silnych trendów.

## Szybko ucinaj straty, a zyskom pozwól rosnąć

Jeśli jakieś przedsięwzięcie zaczyna przynosić straty, należy je szybko zakończyć, aby nie doszło do pogorszenia sytuacji. Trudności z przyznaniem się do błędu w ocenie sytuacji powodują problemy z podjęciem decyzji o sprzedaży akcji.

Gdy strata się powiększy inwestor mówi: „Skoro tak dużo straciłem, to teraz już wytrzymam i poczekam, aż odrobnię stratę”.

Gdy uświadomimy sobie, że mylnych ocen sytuacji na rynku nie da się uniknąć zasada szybkiego ucinania strat stanie się prosta.

# Odrabianie strat

Spadek ceny	Wzrost potrzebny do odrobienia strat
5%	5,3%
15%	17,6%
30%	42,9%
50%	100%
75%	300%
90%	900%

# Szybko ucinaj straty, a zyskom pozwól rosnąć

Emocje wpływają na decyzje inwestora również wtedy, gdy zaczyna on zarabiać.

Wielu inwestorów nie jest w stanie utrzymać dłużej pozycji, z której zysk wynosi kilkadziesiąt procent. Duży zysk z danej transakcji kusi, aby go zrealizować.

Zasada maksymalizacji zysków to zachęta do podążania za trendem – dopóki trend nie ulega zmianie, nie ma powodu, by zmieniać nastawienie do rynku.

## Nigdy nie powiększaj pozycji przynoszącej stratę

Inwestorzy łudzą się, że dokupując akcje po coraz niższych cenach, w razie odbicia szybciej odrobią poniesione straty.

Podejście to zwane jest „uśrednianiem inwestycji w dół”. Polega na kupowaniu akcji w miarę, gdy ich cena spada, dzięki czemu obniża się średnia cena zakupu i teoretycznie potrzebny jest mniejszy ruch rynku w górę, aby odrobić stratę



# Nigdy nie powiększaj pozycji przynoszącej stratę

Inwestycje	Cena akcji	Liczba kupowanych akcji	Liczba posiadanych akcji	Kwota zainwestowana	Średnia cena zakupu
1.	100	50	50	5000	100
2.	90	50	100	9500	95
3.	80	50	150	13500	90
4.	70	50	200	17000	85
5.	60	50	250	20000	80

# Nigdy nie powiększaj pozycji przynoszącej stratę

Inwestycje	Cena akcji	Liczba kupowanych akcji	Liczba posiadanych akcji	Kwota zainwestowana	Średnia cena zakupu
1.	100	50	50	5000	100
2.	90	55	105	9950	
3.	80	62	167	14910	
4.	70	71	238	19880	
5.	60	83	321	24860	77,45

## Jeśli nie jesteś pewien co wydarzy się na rynku, wstrzymaj się od transakcji

Niektórym inwestorom wydaje się, że stracą najważniejszą szansę w swoim życiu, jeśli ominą choć jedną sesję.

Brak planu działania i jasnej oceny rynku powoduje podejmowanie zbyt częstych decyzji.

Straty wywołują frustrację i chęć jak najszybszego ich odrobienia. Coraz większe straty to coraz silniejsza chęć ich odrobienia i wzrost emocji w inwestowaniu w miejsce rzetelnej analizy rynku.

**„Twoim celem jest grać dobrze, a nie grać często.”**

# Nie ma ludzi podejmujących tylko dobre decyzje

Nieprawdziwe jest stwierdzenie, że najlepsi spekulanci zarabiają na wszystkich lub prawie wszystkich transakcjach (najlepsi mają 40% udanych operacji).

Sztuka polega na tym, aby zyskowe transakcje pokrywały straty z kilku, a nawet kilkunastu złych.

Kluczem do wygranej jest nie unikanie strat, tylko zrozumienie ich natury.

# Nie ma ludzi podejmujących tylko dobre decyzje

Do przetrwania na rynku niezbędne jest ustalenie maksymalnej dopuszczalnej straty z każdej transakcji.

Przyjmijmy, że dysponujemy kwotą 10 000 zł i założmy, że na jednej transakcji możemy stracić 1% naszego kapitału. Nawet jeśli pomylimy się 10 razy z rzędu, stracimy tylko 10% naszego kapitału.

Przy dobrym planowaniu inwestycji i zarządzaniu portfelem, stratę tej wielkości można odrobić jedną udaną transakcją.

# Unikaj rynków o zbyt małej płynności

Handel na mało płynnym rynku:

- otwarcie pozycji po relatywnie wysokim kursie,
- problem z zamknięciem pozycji.

Różnica pomiędzy najwyższą ofertą kupna a najniższą ofertą sprzedaży powinna wynosić poniżej 1%.

# Rynek nie wie o twoim istnieniu

Przekonanie o słuszności własnych ocen i uparte trzymanie się ich często kończy się stratami.

Nie dyskutuj z rynkiem, gdyż tylko rynek jest obiektywny, choć czasem wydaje się irracjonalny.

Nawet jeśli po ewidentnie dobrej wiadomości następuje spadek, to mimo iż jest to nielogiczne, nie należy upierać się przy swoim zdaniu.

# PSYCHOLOGICZNE ASPEKTY INWESTOWANIA

---

Finanse behawioralne



# Czy można przewidzieć przyszłe ceny akcji?

NIE, ponieważ uczestnicy rynku zachowują się w sposób racjonalny, czyli maksymalizują oczekiwaną użyteczność i właściwie przetwarzają wszystkie napływające informacje, co może prowadzić do chaotycznego błędzenia cen akcji.

# Efektywność rynku

Rynek efektywny to taki, na którym wszelkie pojawiające się wiadomości są natychmiast poprawnie odzwierciedlane w cenach akcji.

Cena akcji jest wypadkową bieżących opinii wielu inwestorów giełdowych.

# Formy efektywności rynku

- Eugene Fama wyróżnił trzy formy efektywności rynku:
  - **słaba** (wszystkie informacje zawarte w przeszłych ruchach cen i indeksów giełdowych są odzwierciedlone w bieżących cenach akcji)
  - **średnia** (wszystkie publicznie dostępne informacje są odzwierciedlone w bieżących cenach akcji)
  - **silna** (wszystkie dostępne informacje, również te poufne, są odzwierciedlone w cenach akcji)

# ODSTĘPSTWA OD EFEKTYWNOŚCI RYNKU

---

# Autokorelacje między stopami zwrotu

- W krótkim terminie (poniżej roku) istnieje dodatnia autokorelacja między zmianami cen akcji, czyli wzrost ceny akcji spółki A prowadzi do dalszego jej wzrostu w najbliższej przyszłości
- W średnim terminie (3-5 lat) istnieje ujemna autokorelacja między zmianami cen akcji, czyli akcje, które w przeszłości były nisko wyceniane mają tendencję do przynoszenia w przyszłości wyższej stopy zwrotu niż akcje przewartościowane

# Efekt kalendarza

- Stopy zwrotu w styczniu są statystycznie wyższe niż w innych miesiącach, tzw. efekt stycznia
- Efekt tygodnia w miesiącu – ceny wzrastają w pierwszej połowie miesiąca
- Efekt dnia w tygodniu - ceny akcji silniej spadają w okolicach weekendu, tzw. efekt końca tygodnia

# Efekt wielkości firmy

Wykazano występowanie istotnej statystycznie dodatkowej stopy zwrotu dla akcji małych spółek na przestrzeni kilkudziesięciu lat XX w.

# Inne anomalie

- Paradoks zamkniętych funduszy inwestycyjnych
- Efekt konsekwentnego wyboru akcji spadkowych przez inwestorów indywidualnych
- Zagadka dywidend