

Wykład 8 Rynek akcji – nisza inwestorów indywidualnych



Inwestorzy indywidualni na GPW

- Ok 13% obrotu na rynku podstawowym (w Europie ok 5%), ale już ponad 60% na NewConnect oraz ponad 40% na rynkach giełdowych kontraktów futures i opcji
- Średnia wartość portfela ok 30 tys. zł
- Mała aktywność na walnych zgromadzeniach

Źródło: Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Rynek akcji – kilka podstawowych pojęć

- Rynek giełdowy i pozagiełdowy
- Rynek pierwotny i wtórny
- Funkcje: mobilizacja, alokacja i wycena kapitału
- Dematerializacja obrotu
- Równy dostęp do informacji, insider trading
- Rynek regulowany
- Dom maklerski, izba rozliczeniowa, KNF

Czym jest akcja?



Korzyści z akcji

- Dywidenda
- Prawo poboru
- Prawo głosu
- Corporate governance

Wycena akcji

- Analiza techniczna
- Wycena wskaźnikowa
- Analiza fundamentalna

Kiedy zainwestujesz w akcje spółki

Czy jeśli oczekujesz, że wyniki spółki będą dobre, to jest to wystarczający powód by kupić jej akcje?

NIE

Kupisz jej akcje jeśli spodziewasz się, że:

- wyniki spółki będą lepsze niż aktualnie rynek oczekuje
- inwestorzy wkrótce zrewidują w górę swoje oczekiwania na temat wyników spółki

Co na to teoria?

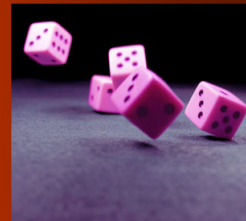
- Efektywność rynku
- CAPM

Efektywność rynku

- Wielu inwestorów
- Jednakowy dostęp do informacji
- Rozpowszechnione metody wyceny
- Ceny odzwierciedlają podaż i popyt w danym momencie
- Samoregulacja:
 - Co robią inwestorzy gdy uważają, że ceny akcji są za niskie?
 - Co się dzieje z cenami?
 - A co gdy uważają, że są za wysokie?

Efektywność rynku (2)

- Stopy zwrotu mają charakter losowy
- Ceny akcji odzwierciedlają czynniki fundamentalne
- Znikają anomalie cenowe
- Inwestorzy nie mogą systematycznie osiągać ponadprzeciętnych stóp zwrotu (nie znajdują „alphy”)



Stopnie efektywności

- Słaba – nie można przewidzieć przyszłych cen akcji analizując historyczne ceny i stopy zwrotu (czyli analiza techniczna nie pomaga)
- Średnia – nie można przewidzieć przyszłych cen akcji analizując przeszłe ceny i inne dostępne publicznie informacje (czyli nie pomaga ani analiza techniczna ani fundamentalna)
- Silna – nawet mając dostęp do poufnych informacji nie można przewidzieć cen akcji na tyle by systematycznie osiągać ponadprzeciętne stopy zwrotu (rynki informacyjnie efektywne)

Efektywność rynku - rzeczywistość

- Na rynkach rozwiniętych czynniki zewnętrzne (wpływające na cały rynek) wyjaśniają jedynie ok 3% dziennej zmienności cen pojedynczych akcji
- Na rynkach mniej rozwiniętych znacznie więcej (ponad 40%)

Efektywność rynku – częste błędy interpretacyjne

- Ceny akcji nie odchylają się od wartości prawdziwych:
 - Odchylenia mogą być nawet znaczne, ale mają charakter losowy
- Żaden inwestor nie osiągnie ponadprzeciętnej stopy zwrotu
 - Około połowa inwestorów w danym okresie czasowym powinna osiągnąć wyższe niż przeciętne stopy zwrotu
- Żadna grupa inwestorów „nie pokona” rynku w długim terminie
 - Może się tak zdarzyć, ale z uwagi na ich szczęście a nie na ich strategię

Zadanie wprowadzające

- Jak wiesz, COVID-19 wywołał pewne zamieszanie również na rynkach akcji.
- Wyobraź sobie, że masz teraz do zainwestowania 100tys zł. Nie są to środki dla Ciebie krytyczne, więc ewentualnie jesteś gotowy podjąć ryzyko. Jak zainwestowałbyś te środki? Spróbuj uzasadnić
- Nie ma złych odpowiedzi, koncentrujemy się na sposobie uzasadnienia
- Czas przygotowania: 15-20 minut
- Wystartujemy o 12. Zachęcam ochotników do zgłoszenia przez chat gotowości do przedstawienia swojego pomysłu.

WIG20 (ostatnie 5 lat)



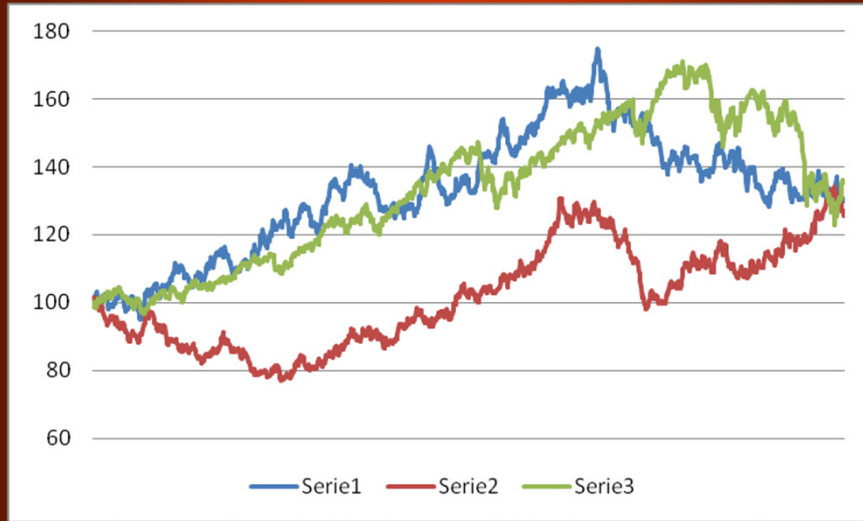
www.money.pl (04/12/2020)

WIG 20 (pełna historia)

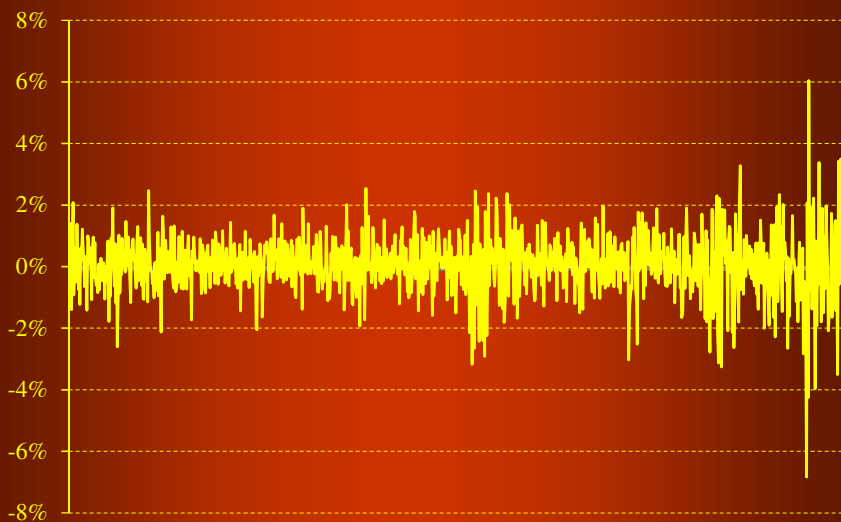


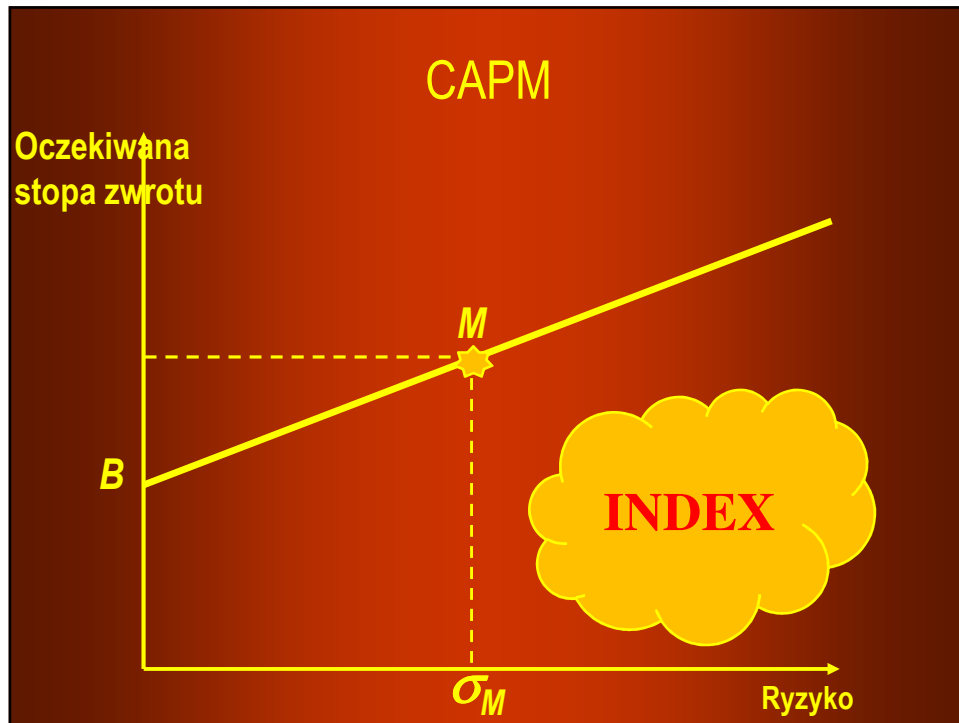
www.money.pl (04/12/2020)

Rynek efektywny



Rynek efektywny

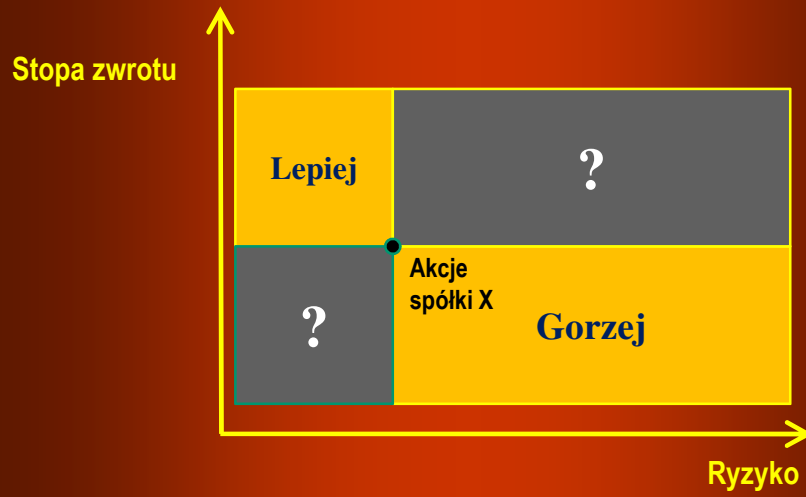




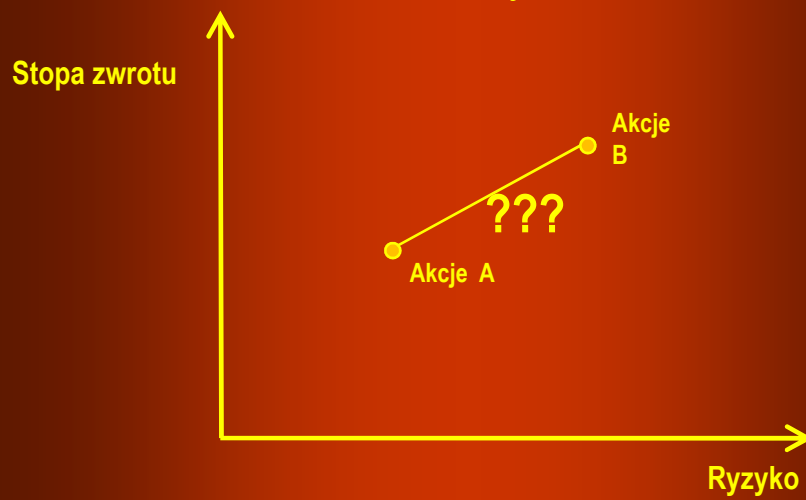
Ryzyko a stopa zwrotu - intuicja

- Gdyby oczekiwana stopa zwrotu była jednakowa, czy wolałbyś zainwestować w aktywa wolne od ryzyka czy ryzykowne?
- Co dają inwestorom aktywa obarczone ryzykiem czego nie mogą dać aktywa wolne od ryzyka?
- Jako inwestor wybrałbyś aktywa które zyskują czy tracą w czasie boomu?

Ryzyko a stopa zwrotu



Dwa aktywa



Dwa aktywa

w_A waga akcji A w portfelu, $A(r_A, \sigma_A)$

w_B waga akcji B w portfelu, $B(r_B, \sigma_B)$

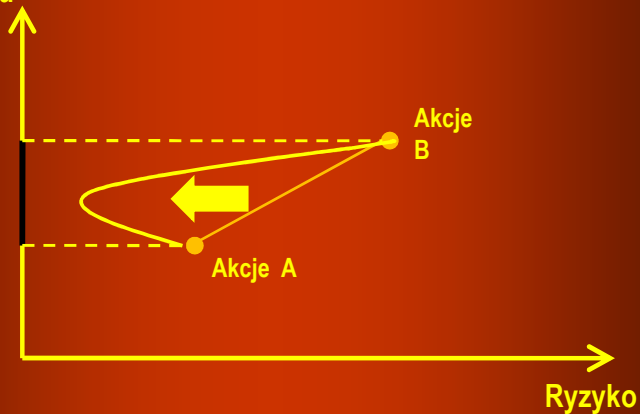
$$r(x) = w_A \times r_A + w_B \times r_B$$

$$\sigma_x^2 = w_A^2 \sigma_A^2 + w_B^2 \sigma_B^2 + 2w_A w_B \text{Cov}_{A,B}$$

$$\text{Corr}_{A,B} = \frac{\text{Cov}_{A,B}}{\sigma_A \sigma_B}$$

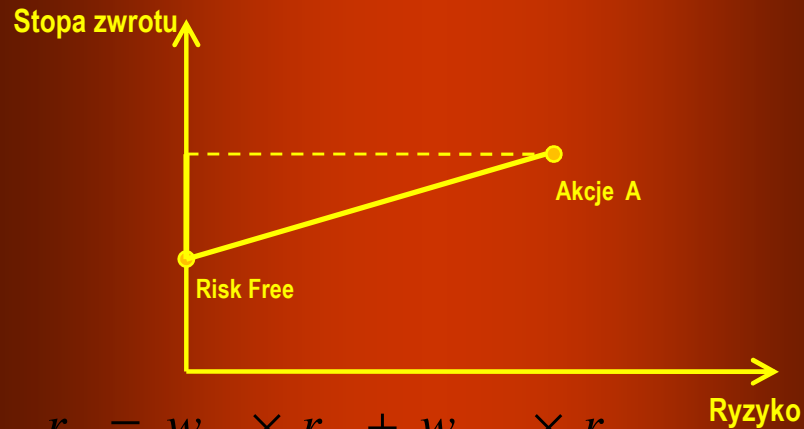
Dwa aktywa

Stopa zwrotu



$$\sigma_x^2 = w_A^2 \sigma_A^2 + w_B^2 \sigma_B^2 + 2w_A w_B \text{Cov}_{A,B}$$

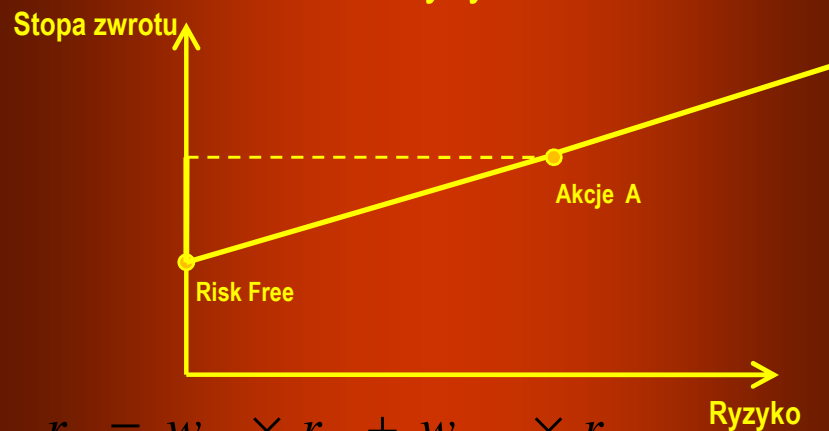
Dwa aktywa, ale jedno bezpieczne



$$r_x = w_A \times r_A + w_{RF} \times r_{RF}$$

$$\sigma_x^2 = w_A^2 \sigma_A^2$$

A jeśli można pożyczać wg stopy wolnej od ryzyka

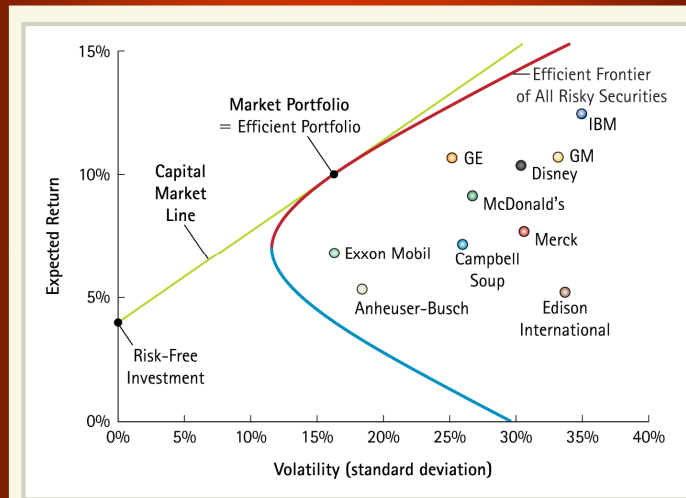


$$r_x = w_A \times r_A + w_{RF} \times r_{RF}$$

$$\sigma_x^2 = w_A^2 \sigma_A^2$$

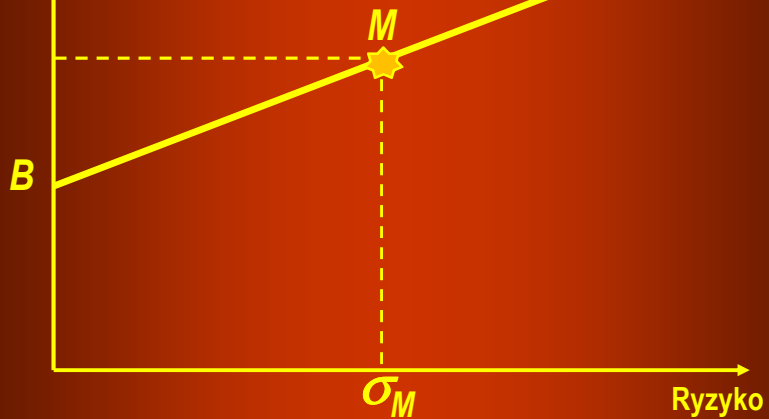
Portfel optymalny

➤ „Pocisk Markowitza”



CAPM

Oczekiwana stopa zwrotu



Model wyceny CAPM

Zachowanie względem rynku

Equity market premium

Wymagana stopa zwrotu

$$r_i = r + \beta_i (r_M - r)$$

Stopa wolna od ryzyka

„Mechanizm przypadkowości”

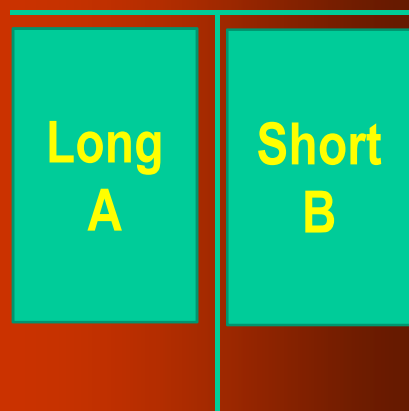


Strategie inwestowania na giełdzie

- Stock picking
 - inwestowanie w akcje wybranych spółek
- Index investing
 - inwestowanie w zdywersyfikowany portfel akcji, ewentualnie korygowany większą/mniejszą wagą dla poszczególnych spółek lub sektorów
- Spread betting
 - inwestowanie polegające na kupnie jednych akcji i jednoczesnej sprzedaży innych

Akcje A będą lepsze od Akcji B

- Kupujemy akcje A
- Sprzedajemy akcje B (portfel tej samej wartości)
- I trzymamy kciuki...



Obie spadają, ale akcje B bardziej



Korzyści ze spread-betting

- Precyzujesz, jakie podejmujesz ryzyko
- Możesz wygrać na spadającym rynku
- Ograniczasz ryzyko rynkowe
- Wymaga mniej kapitału



Popularne strategie spread-betting

- Akcje A vs Akcje A na innym rynku
- Akcje A vs Akcje B
- Akcje A vs portfel akcji sektorowych
- Akcje A vs index
- Index X vs Index Y
- Akcje z sektora A vs akcje z sektora B

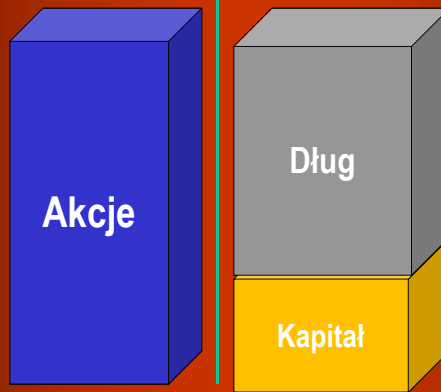


Jak zainwestować w portfel rynkowy?

- Kupno akcji
- Zakup kontraktów futures
- Zakup opcji na index
- Zakup ETF
- Inwestycja w fundusze akcji

**Dźwignia
Koszty
transakcyjne**

Zakup akcji



Kontrakty futures

