



Niezależny Portal Finansowy

**INDEPENDENT
TRADER**

INTELIĞENTNY INWESTOR

XXI WIEKU ■ **TOM IV**

OD PODSTAW PO SZCZYT INTELIĞENCJI INWESTOWANIA



INTELIĞENTNY INWESTOR

XXI WIEKU ■ TOM IV

OD PODSTAW PO SZCZYT INTELIGENCJI INWESTOWANIA



Autor: **Trader21**

Konsultacja merytoryczna: **Marcin Kremiec**

Projekt i skład: **FlatArt**

Wydawca: **Smart Books**

Inteligentny Inwestor XXI wieku
www.inteligentnyinwestor.pl

Wydanie III Copyright 2020© Independent Trader
ISBN 978-83-959091-3-9



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

INTELIĞENTNY INWESTOR

XXI WIEKU ■ **TOM IV**

OD PODSTAW PO SZCZYT INTELIĞENCJI INWESTOWANIA

WYDANIE III
INDEPENDENT TRADER
2020

O autorze



Trader21 – przedsiębiorca, inwestor z wieloletnim doświadczeniem na rynkach finansowych. Pierwszą firmę założył już w trakcie studiów na Uniwersytecie Warszawskim. Okazała się ona strzałem w dziesiątkę. Po kilku kolejnych latach wszystkie firmy, jakie kontrolował, zatrudniały łącznie kilkadziesiąt osób. W międzyczasie ukończył MBA na University of Illinois. Należał również do Business Centre Club (prestżowy klub pracodawców).

W 2008 roku wycofał się z biznesów, po czym zaczął podróżować po świecie. Poznawanie innych kultur pozwoliło mu otworzyć umysł oraz całkowicie inaczej spojrzeć na otaczającą nas rzeczywistość. W ciągu kilku kolejnych lat mieszkał m.in. w Indonezji, Singapurze i na Kostaryce. Ostatecznie w 2012 roku osiadł na Majorce. Wtedy też założył bloga IndependentTrader.pl, gdzie zaczął publikować artykuły o tematyce inwestycyjnej.

Jego teksty – pisane przystępnym językiem – przyciągnęły tysiące Czytelników, a blog zaczął być dostrzegany w Internecie. W 2014 roku zajął II miejsce w konkursie „Ekonomiczny Blog Roku” organizowanym przez Money.pl. Z kolei na konferencjach Invest Cuffs blog IndependentTrader.pl dwukrotnie zwyciężył w kategorii „Blog Roku” (2016, 2017), a sam autor dwukrotnie został uznany za „Osobowość Roku” (2017, 2019). W międzyczasie stworzył kurs „Inteligentny Inwestor”, którego ostatnią – trzecią edycję kursanci ocenili na 9,6 w 10-stopniowej skali.

Poza działalnością związaną z blogiem Trader21 poprowadził kilkadziesiąt wykładów, wzięł udział w długiej liście debat oraz udzielił setek wywiadów. Przez cały czas trzymał się zasady, że wiedza o inwestowaniu powinna być przekazywana prostym językiem, tak aby mogło z niej skorzystać jak najwięcej osób. Tym założeniem kierował się również podczas pisania książki „Inteligentny Inwestor XXI wieku”.

Inwestowanie powinno być raczej jak oglądanie schnącej farby lub rosnącej trawy. Jeśli chcesz emocji, weź 800 dolarów i ruszaj do Las Vegas.

Paul Samuelson

Czasami twoja najlepsza inwestycja to ta, do której nie doszło.

Donald Trump

Inwestycja w wiedzę zawsze przynosi największe zyski.

Benjamin Franklin

Spis treści

I. Praktyczne aspekty inwestowania

1. Wybór brokera	str. 9
2. Jak założyć konto brokerskie i dokonać wpłaty?	str. 16
3. Obsługa platformy transakcyjnej DIF Broker	str. 18
4. Obsługa platformy transakcyjnej Exante	str. 26
5. Na co zwrócić szczególną uwagę?	str. 34
6. Jak wyszukać i prześwietlić ETF?	str. 37
7. Jak grać na spadki?	str. 51
8. Skanery, wykresy – jak korzystać z narzędzi inwestora?	str. 58
9. <i>Buy limit, stop loss</i> i inne automatyczne zlecenia	str. 67
10. Jak inwestować w obligacje?	str. 71
11. Zakupy metalu fizycznego	str. 80
12. Jak inwestować w surowce poprzez kontrakty i ETN-y?	str. 89
13. Obliczanie contango	str. 94
14. Inwestowanie w opcje	str. 96
15. Jak analizować REIT-y i ETF-y na REIT-y?	str. 106
16. Jak inwestować w krypto z wykorzystaniem tradycyjnych walut?	str. 112
17. Jak otworzyć pozycję na rynku walut?	str. 115
18. Jak i kiedy zabezpieczać inwestycje z wykorzystaniem rynku forex?	str. 119

II. Moje błędy z przeszłości

1. Nie inwestuj pieniędzy, których możesz potrzebować w przewidywalnym czasie	str. 127
2. <i>Insider trading</i>	str. 128
3. Doradcy wybierający perełki z GPW	str. 129
4. Nie ma ludzi nieomylnych	str. 130
5. Nie stawiaj wszystkiego na jedną kartę	str. 131

6. Niedoceniając desperacji banków centralnych	str. 133
7. Niedoceniając desperacji polityków	str. 134
8. Shortowanie modnych aktywów nim ulica straci wiarę	str. 135
9. Marginalizowanie zagrożeń	str. 136
10. Trzymanie straty na shortach mimo manii	str. 137
11. Wybór taniego brokera	str. 137
12. Nie trzymaj pieniędzy w kantorach internetowych	str. 138
13. „Zabezpieczone” obligacje	str. 138
14. Budowa domu	str. 139
15. Przyjmowanie poglądów zbieżnych z naszymi. Odrzucanie przeciwnych	str. 140

III. Przemyslenia naszych Czytelników

1. Błędy i przemyslenia	str. 143
2. Komentarze	str. 157

IV. Case Study

1. Akcje	str. 175
2. Obligacje	str. 187
3. System monetarny i waluty	str. 190
4. Metale szlachetne	str. 199
5. Surowce	str. 208
6. Nieruchomości i REIT-y	str. 209
7. Budowa portfela inwestycyjnego	str. 211
8. Geopolityka, ekonomia, sprawy gospodarcze	str. 213
9. Edukacja	str. 221
10. Indywidualne przypadki	str. 224
11. Techniczne aspekty	str. 227

14. Inwestowanie w opcje

Ten dział dotyczy praktyki, jednak w przypadku opcji zrobię mały wyjątek. Nie pisałem na ich temat wcześniej, dlatego przed kwestiami praktycznymi będzie trzeba omówić teorię. Inwestowanie w opcje nie należy do łatwych zagadnień, ale postaram się opisać ten temat tak prosto, jak tylko się da.

Teoria:

Opcja to instrument finansowy działający na zasadzie kontraktu, w którym obie strony mają ściśle określone prawa i obowiązki. Osoba kupująca opcję ma prawo do nabycia lub sprzedaży jakichś aktywów po konkretnej cenie w wyznaczonym terminie. Z kolei sprzedający opcję zobowiązuje się do dostarczenia lub odkupienia aktywów w określonym momencie.

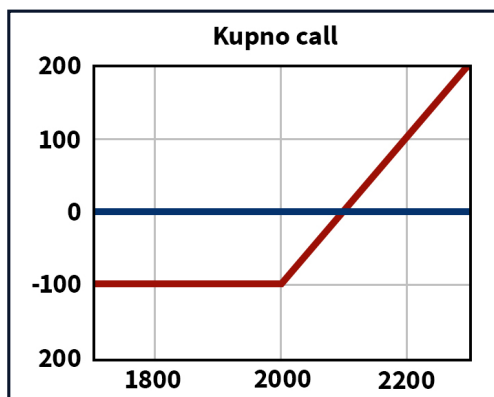
Zaraz przejdziemy do przykładów. W tym momencie muszę jedynie zaznaczyć, że mamy dwa główne rodzaje opcji: call i put. Kupując opcję call, zarabiamy na wzrostach aktywów bazowych, a opcję put – zarabiamy na spadkach. Można również sprzedawać (wystawiać) opcje. W większości przypadków takie działania przynoszą zyski rzędu kilku–kilkunastu procent. Są jednak i takie sytuacje, w których wystawienie opcji przynosi potężne straty. Dlatego też odradzam tego typu działalność – zwłaszcza początkującym inwestorom.

Pora na przykłady.

Opcja call – gra na wzrosty

Założmy, że wartość indeksu giełdowego WIG20 wynosi w danym momencie 2000. Uważamy, że jego notowania będą wzrastać. Kupujemy zatem opcję, która daje nam prawo do nabycia tego indeksu po cenie 2000 zł, ale w grudniu 2020 roku. Mamy zatem podstawowe parametry, czyli cenę wykonania (tzw. cena strike) wynoszącą 2000 oraz termin (grudzień 2020). Założmy, że za prawo do nabycia WIG20 po takiej cenie w tak odległym terminie płacimy 100 zł.

Poniższy wykres pokazuje potencjalne scenariusze. Na osi poziomej oznaczono notowania WIG20. Na osi pionowej widać wynik z inwestycji. Z kolei czerwona linia pokazuje, ile wynosi nasz wynik w zależności od zmiany wartości WIG20.



Zauważcie, że jeżeli notowania WIG20 będą spadać, to nasz wynik jest zawsze taki sam, czyli -100 zł. Dlaczego? Bo tyle zapłaciliśmy za opcję, która daje nam prawo do nabycia WIG20 po określonej cenie w przyszłości. Nie możemy stracić więcej niż 100 zł.

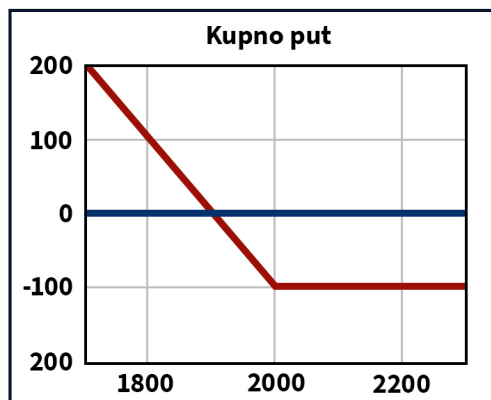
Jeśli natomiast notowania WIG20 rosną, to nasz wynik zaczyna się poprawiać. Kiedy WIG20 rośnie do 2050, to mimo wszystko wciąż jesteśmy na stracie (indeks wzrósł o 50 zł, natomiast my zapłaciliśmy za opcję 100 zł). Kiedy zaś indeks osiąga 2200, to jesteśmy już 100 zł na plus. Jeśli w dniu wygaśnięcia indeks jest na poziomie 2200, to wykorzystujemy nasze prawo i nabywamy WIG20 po 2000, a następnie odsprzedajemy po rynkowej cenie, czyli 2200.

Nasz wynik: $2200 - 2000 = 200$ zł. Od tego odejmujemy koszt opcji i wychodzi nam 100 zł zysku. Co ważne, opcji nie musimy wykorzystywać do kupienia danego aktywa po „promocyjnej” cenie, a następnie do jego odsprzedaży po cenie rynkowej. Wystarczy, że naszą opcję sprzedamy dzień przed terminem wygaśnięcia i w ten sposób zainkasujemy zysk.

Opcja put – gra na spadki

Założmy odwrotną sytuację, tzn. indeks WIG20 wciąż jest na poziomie 2000, ale tym razem spodziewamy się jego spadków. Kupujemy opcję put na grudzień 2020, a jej cena wynosi 100 zł.

W tym wypadku wykres prezentuje się następująco.



Jeśli wartość indeksu WIG20 rośnie, Wasza strata pozostaje na poziomie 100 zł. W momencie, kiedy WIG20 spada poniżej 2000, wynik z inwestycji zaczyna się poprawiać.

Gdy w dniu zapadalności opcji WIG20 jest na poziomie 2100, realizacja opcji nie ma sensu. Po prostu tracimy zainwestowane 100 zł.

Jeśli zaś WIG20 w dniu zapadalności jest na poziomie 1800, to zdecydowanie powinniśmy wykorzystać opcję, tzn. sprzedać kontrakt na indeks po 2000 (podczas gdy jego wartość rynkowa to 1800). Na opcji, za którą zapłaciliśmy 100 zł, mamy zysk rzędu 200 zł co daje nam 100% zysku. Tak duża zmienność występuje w handlu opcjami.

Podane powyżej przykłady są uproszczone. Zakładają dwa scenariusze: albo wykonanie opcji się nam opłaca, albo nie. W ten sposób wygląda handel opcjami europejskimi, które możemy zrealizować dopiero w dniu wygaśnięcia. W praktyce znaczenie ma tylko cena aktywa wpływającego na opcję wyłącznie w momencie kupna opcji i jej realizacji. Wahania cen w międzyczasie są nieistotne.

Inaczej wygląda to w przypadku opcji amerykańskich. Tutaj możliwy jest handel w dowolnym momencie, bo rynek na bieżąco wycenia opcje o różnych parametrach. W praktyce, dziś możemy kupić opcję call za 5 USD z terminem wygaśnięcia za rok. Jutro cena opcji wzrośnie do 6 USD, a my możemy taką opcję natychmiast sprzedać podobnie jak ETF-y czy akcje.

Od czego zależy cena opcji? Po pierwsze, od tzw. wartości wewnętrznej. W najprostszych słowach: ta wartość określa, ile otrzymalibyśmy za opcję, gdyby została wykonana natychmiast.

Przykład: Załóżmy, że GDXJ kosztuje 40 USD, a my kupujemy opcję call z ceną strike 38. Gdybyśmy zatem wykonali opcję od razu, zyskalibyśmy prawo do zakupu GDXJ po 38 USD i odsprzedazy po rynkowej cenie.

$40 - 38 = 2$ USD, tyle wynosi wartość wewnętrzna takiej opcji.

Może mieć też miejsce sytuacja odwrotna, kiedy kupujemy opcję call z ceną strike wyższą od aktualnej rynkowej wartości aktywów. Wtedy wartość wewnętrzna wynosi 0. Ostatecznie czemu mielibyśmy kupować coś po cenie wyższej niż cena rynkowa.

Po drugie, cena opcji zależy od zmienności aktywów bazowych. Gdy mowa o indeksach giełdowych ta zmienność nie jest duża, w związku z czym opcje na indeksy nie są tak drogie jak w przypadku np. opcji na akcje Tesli (tutaj zmienność jest ogromna, ruchy o 20% nie są rzadkością).

Po trzecie, cena opcji zależy od jej tzw. wartości czasowej, czyli tego, ile czasu zostało do wygaśnięcia opcji. Im dłuższy czas, tym wyższa cena. W powyższych

przykładach opisywałem opcje o okresie zapadalności liczoną w miesiącach. Wtedy wartość czasowa jest duża i nie zmienia się w zbyt szybkim tempie. Skoro np. do wygaśnięcia opcji zostało 200 dni, to kolejnego dnia jest ich wciąż 199 (zmiana o 0,5%). Zupełnie inaczej wygląda to w przypadku opcji, która np. wygasa za trzy dni. Kolejnego dnia są to już tylko dwa dni (spadek o 33%). Tutaj wartość upływającego czasu wpływa na dużo bardziej wpływa na cenę opcji.

Jak sprawdzić, jaką część ceny opcji stanowi wartość wewnętrzna, a jaką reszta? Załóżmy, że chcemy kupić opcję call na ETF SILJ (czyli gramy na jego wzrost). Fundusz kosztuje aktualnie 10 USD, a my kupujemy opcję z ceną strike na poziomie 8 USD, wygasającą za rok.

Okazuje się, że cena opcji wynosi 5 USD.

W takim przypadku wartość wewnętrzna wynosi 2 USD ($10 - 8 = 2$). Reszta ceny opcji, czyli 3 USD, to wartość czasowa. Jest ona związana z liczbą dni do wygaśnięcia opcji, a także ze zmiennością jaką cechuje się SILJ.

Kupowanie opcji call i put wiąże się z perspektywą nieograniczonych zysków oraz ograniczonymi stratami. Brzmi to pięknie, ale w przypadku większości inwestorów inwestowanie poprzez opcje mimo wszystko kończy się stratą. Dlaczego? Po części dlatego, że kupują opcje zbyt drogo. Ostatecznie sama opcja kosztuje. Aby zapewnić sobie prawo do zakupu czy odsprzedaży jakichś aktywów w przyszłości, musimy zapłacić sprzedawcy tzw. premię opcyjną. Jeśli będzie ona wysoka, a my nieświadomie zakupimy taką opcję, to po prostu przepłacimy i trudniej nam będzie o dobry wynik z inwestycji. Pora więc nauczyć się liczyć premię.

Jak liczyć premię?

Z tego, co się orientuję, 90% artykułów i książek o opcjach ma za zadanie raczej komplikować inwestowanie poprzez ten instrument. Tymczasem ja wolę rozwiązania, które upraszczają życie. Dlatego teraz pokażę, w jaki sposób liczę premię opcyjną, która pozwala mi zorientować się czy opcja jest droga czy tania.

Na początku spróbujmy wyliczyć premię na najprostszym przykładzie, kiedy cena strike wynosi dokładnie tyle, ile aktualna wartość aktywa bazowego.

Przyjmijmy, że spodziewamy się wzrostów na giełdzie w USA i chcemy na nich zarobić kupując opcję call na indeks S&P 500. Znajduje się on aktualnie na poziomie 2 900. Okazuje się, że roczna opcja z ceną strike na poziomie 2 900 kosztuje 200 USD. W jaki sposób wyliczyć premię?

To bardzo proste. Wystarczy, że cenę opcji podzielimy przez cenę strike.

$200 / 2900 = 6,9\%$ → tyle właśnie wynosi premia opcyjna w tym przypadku. O tyle muszą wzrosnąć aktywa bazowe do dnia zapadalności, abyśmy wyszli na zero. Oczywiście to tylko teoria, bo w większości przypadków opcji pozbedziemy się wcześniej, kiedy akurat aktywa bazowe (w tym przypadku S&P 500) będą krótkoterminowo drogie.

Teraz przyjrzymy się bardziej skomplikowanej sytuacji, kiedy cena strike nie jest taka sama jak obecna wartość aktywów bazowych. Przyjmijmy, że kupujemy opcję call na ETF RSX, który kosztuje 22 USD, ale my cenę strike ustawiamy na poziomie 18 USD. Opcja półroczna kosztuje 4,70 USD. Jak w tym wypadku policzyć premię?

Z ceny opcji należy wykluczyć wartość wewnętrzną. Skoro cena RSX to 22 USD, a cena strike to 18, to wartość wewnętrzną wynosi:

$$22 - 18 = 4 \text{ USD.}$$

W takim razie od ceny opcji odejmujemy jej wartość wewnętrzną:

$$4,70 - 4 = 0,70 \text{ USD.}$$

Teraz możemy policzyć premię.

$0,70 / 22 = 3,2\%$ → tyle wynosi premia w tej sytuacji. Przypominam, że w tym przypadku okres zapadalności wypada za pół roku, a nie rok, więc i premia jest niższa.

Generalnie w przypadku rocznych opcji na indeks giełdowy (jak opisany wyżej S&P 500), premia rzędu 5–8% jest normą. W przypadku aktywów o większej zmienności również i premie są wyższe. Nie mogę podać tutaj jednego punktu odniesienia i napisać, że taka premia jest zbyt wysoka, a inna premia jest odpowiednia. Pozostaje Wam jedynie przyglądać się temu, co oferuje rynek, i kupować opcje, kiedy premia jest niska, a Wy jesteście przekonani, że taka inwestycja to dobry pomysł.

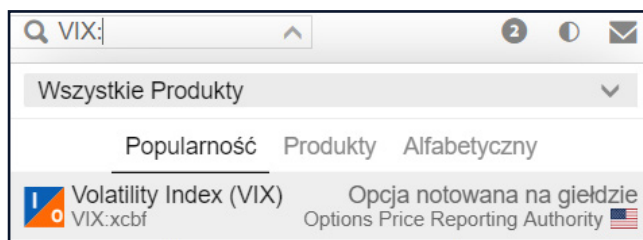
Inwestowanie w opcje w praktyce – gra na wzrost zmienności

Wśród wielu różnych instrumentów na giełdzie możemy znaleźć także indeks zmienności, czyli tzw. VIX. Jego wartość, jak sama nazwa wskazuje, zależy od poziomu zmienności na giełdzie. Jeśli na rynkach mamy huśtawkę nastrojów – góra, dół, góra, dół – to VIX rośnie. Z kolei gdy giełda idzie w jednym kierunku, VIX spada.

Lata 2018–2019 były wspaniałym okresem na grę pod wzrost zmienności. Co jakiś czas banki centralne i same spółki uspokajały sytuację na giełdzie, w efekcie czego VIX znajdował się nisko. Chwilę później dochodziło do nagłego wydarzenia (wojna handlowa, słabe wyniki spółek, odwrócona krzywa dochodowości), które wywoływało niepewność, w związku z czym VIX rósł. Kto wie, być może rynek będzie podobnie wyglądał w kolejnych latach. Tym ważniejsze będzie to, o czym piszę poniżej.

Do gry na wzrost zmienności można teoretycznie używać funduszy inwestujących w kontrakty na VIX. Problem polega jednak na tym, że koszty rolowania kontraktów znacząco zmniejszają naszą szansę na końcowy sukces. Dlatego też postanowiłem znaleźć tańsze rozwiązanie. Okazały się nim opcje na VIX.

W przypadku platformy DIF opcje na VIX są dostępne, choć nieco schowane. W polu wyszukiwania należy mianowicie wpisać „VIX:”, koniecznie z dwukropkiem. Wtedy pojawi się nam odpowiednia propozycja.



Wybieramy jedyną dostępną opcję i przechodzimy do okna transakcyjnego. I tutaj potrzeba sporo skupienia. Mamy następujące parametry do ustawienia:

„Kupno/sprzedaż” – zawsze ustawiamy „Kup do otwarcia”. Akurat w przypadku DIF inne rozwiązanie nie jest możliwe, jednak u innych brokerów, może się to skończyć wystawieniem przez nas opcji. Jak napisałem wyżej, może to przynieść nieograniczoną stratę.

„Ilość” – wpisujemy liczbę opcji. Ważne: 1 opcja to 100 jednostek. Jeśli zatem wpisujemy liczbę 1, a cena opcji będzie wynosić 6, to łączna wartość opcji wyniesie 600 USD ($1 \times 6 \times 100$).

„Wygaśnięcie” – termin zapadalności opcji. Im dłuższy, tym wyższa jej cena. W przypadku VIX mamy do dyspozycji maksymalnie półroczne opcje i to właśnie je zawsze wybieram (interwencje banków centralnych mogą przedłużać okres spokoju na rynkach).

„Cena strike” – w momencie pisania książki VIX oscyluje wokół 16, więc taką cenę strike

ustawiam. Generalnie jednak w przypadku gry na wzrosty im wyższa cena strike, tym większa zmienność. Z kolei im niższa, tym mniejsze wahania ceny.

„**Opcje call / opcje put**” – jeśli gramy na wzrost zmienności, wybieramy opcję call. Jeśli na spadek (czego nie rekomenduję) – opcję put.

„**Cena**” – w tym miejscu ustawiamy maksymalną cenę, po jakiej jesteśmy w stanie zakupić opcję. Powinniśmy sugerować się (widoczna u góry ekranu na grafice) i ustawić własną cenę minimalnie poniżej ceny ask. Jeśli transakcja nie dojdzie do skutku, po kilku godzinach można podwyższyć proponowaną cenę.

„**Okres ważności**” – tutaj określamy, jak długo zlecenie będzie aktualne.

Po ustawieniu parametrów wszystko wygląda w ten sposób:

The screenshot shows a trading order form titled "Zlecenie transakcji" (Transaction Order) for "Volatility Index (VIX) Feb2020 18 C". The form includes the following fields and values:

Bid	Ask	Ostatnia cena transakcyjna	Zmiana netto
3,30	3,50	3,40	-0,21

Additional information: 15 minutowe opóźnienie - 1... Options Price Reporting Aut... (with a green dot)

Typ: Limit

Kupno/sprzedaż: Kup do otwarcia

Ilość: 1

Wygaśnięcie: 19-lut-2020

Cena strike: 18,0000

opcje call / opcje put: Opcje call

Cena: 3,50

Okres waż.: Zlecenie GTC

Buttons: "Dodaj Take profit / Stop loss", "ZŁÓŻ ZLECENIE" (green), "Ukryj szczegóły"

Koszt: 6,48 USD

Przy okazji, premia w tym przypadku wynosi aż 20%, a przecież mówimy o opcji półrocznej. Jest to jednak standard w przypadku tego instrumentu. Ostatecznie mówimy o indeksie zmienności, który bez problemu w kilka dni może wzrosnąć o 80%.

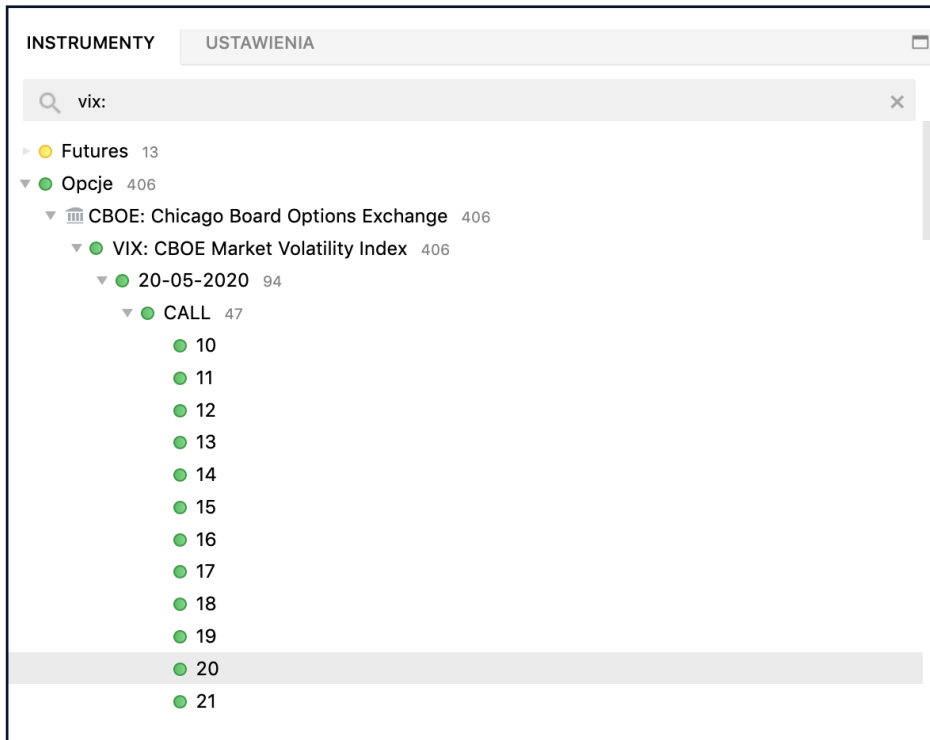
Pod widocznym wyżej oknem transakcji, platforma DIF pokaże nam jeszcze kilka szczegółów, na które warto zwrócić uwagę. W tym przypadku nie mamy „wartości nominalnej”, ale „premię” (premium). To właśnie ta pozycja określa na platformie, ile będzie nas kosztować opcja.

Koszt	6,48 USD
Dostępny wstępny depozyt zabezpieczający ⓘ	79 172,68 USD
Wpływ depozytu zabezpieczającego	0 USD
Premium	350,00 USD
Dostępna gotówka	79 172,69 USD
Otwarte pozycje	474
Rodzaj wykonania	Europejskie
Styl rozliczenia	Środki pieniężne

Przy okazji pamiętajcie, że jeśli wybierzecie opcję na mało popularne aktywa, a dodatkowo ustawicie nietypowe parametry, to płynność na takiej opcji może być bardzo niska. Będzie to widoczne m.in. po dużym spreadzie między ceną bid i ask. Jeśli kupicie taką opcję, to może się okazać, że genialnie wyczuliście rynek, ale nie zarobicie na tej inwestycji zbyt dużo, bo niewielu jest chętnych na odkupienie opcji.

W przypadku platformy Exante musimy najpierw zamienić „Instrumenty” na „Ustawienia” (obie zakładki można zamieniać w lewym górnym rogu platformy). Pojawi się tam m.in. napis „pokaż opcje”. Musimy go aktywować za pomocą prostego kliknięcia. Od tego momentu opcje będą dla nas widoczne tak samo jak akcje, obligacje czy rynek forex.

Kiedy opcje są już dostępne, wracamy do zakładki „Instrumenty”. Wpisujemy skrót „VIX:”, podobnie jak na DIF musimy zakończyć go dwukropkiem. I tutaj zaczynają się różnice pomiędzy brokerami. Otóż w przypadku Exante od razu wybieramy okres ważności opcji. Założmy, że ma to być maj 2020 roku. Następnie zostajemy poproszeni o wybór typu opcji (call/put) oraz ustalenie ceny strike. Przyjmijmy, że chodzi o opcję call z ceną strike 20. Całość wygląda tak:



Kiedy wybierzemy konkretną opcję, możemy przejść do ustalenia ostatnich parametrów. Podobnie jak poprzednio maksymalną cenę ustalamy nieco poniżej ceny „ask”, czyli w okolicach 22 USD. Kupujemy 1 kontrakt na 100 opcji. Z prostej matematyki wynika, że całość musi kosztować 2200 USD, o ile ktoś sprzeda nam kontrakt po takiej cenie.

ZLECENIE
WARUNKI GR
✖

● **VIX.CBOE.20K2020.C20**

Wykorzystanie środków na koncie 0%

Bid
380
Ask

19,00
22,80

Limit ▾
Day ▾

Ilość

Cena

Sprzedaj

Kup

Take Profit i Stop Loss ▾

Szczegóły ▲

Pozycja	Flat
Aktywny	...
Wartość, \$	2 200,00
Oplata, \$	2,08
Marża Δ, \$...

Warto jeszcze dodać, że prowizja brokera w tym wypadku wynosi zaledwie 2 USD. Podobny koszt dotyczy także innych opcji na CBOE (giełda w Chicago). Wysokość prowizji zawsze możecie sprawdzić w zakładce „Warunki” -> „Prowizje”.

Uwaga

Jak wiecie, ta książka ma Wam dać solidne przeszkolenie i wszechstronną wiedzę. Nie da się jednak ująć w niej wszystkiego. Dlatego też powyżej w prostych słowach opisałem jedynie podstawy inwestowania w opcje. Zrobiłem to głównie przez wzgląd na grę pod wzrost zmienności. Jak wspomniałem, są to tylko podstawy inwestowania w opcje. Nie ma tutaj ani słowa na temat zabezpieczania się poprzez opcje czy też strategii opcyjnych. Wydając pierwszą książkę, postawiłem sobie za cel nauczenie Was analizy fundamentalnej, a powyższe kwestie mocno wykraczają poza ten obszar. O opcjach powiem zapewne nieco więcej w kolejnej edycji kursu „Inteligentny Inwestor”.

15. Jak analizować REIT-y i ETF-y na REIT-y?

Po przeczytaniu II tomu książki wiecie już, że amerykańskie REIT-y należą do najbardziej przewartościowanych, a najtańszych powinniśmy szukać w Azji (Malezja, Singapur). Za jakiś czas sytuacja może jednak ulec zmianie, a Wy zmierzycie się z zadaniem znalezienia kilku solidnych REIT-ów płacących zadowalającą dywidendę. Dlatego też poniżej

przedstawię Wam, w jaki sposób można analizować REIT-y.

Muszę jednak zaznaczyć, że nie jest to zadanie proste. W przypadku REIT-ów rzadko trafiają się portale umożliwiające porównanie różnych funduszy pod kątem najważniejszych wskaźników. A jeśli już się trafią, to zawierają tylko kilka istotnych informacji. Dlatego też trzeba korzystać z różnych serwisów.

Zacznijmy od najważniejszego rynku, czyli USA. W tym przypadku użyteczna jest strona reitnotes.com, na której znajdziemy ranking REIT-ów.

Overall REITRating™ Score	REIT	Dividend Section Rating	Leverage Section Rating	Asset & Revenue Section Rating
9.4	Prologis, Inc. (PLD)	9.0	9.8	9.5
9.2	Alexandria Real Estate Equities, Inc. (ARE)	9.0	9.5	9.0
9.2	Duke Realty Corporation (DRE)	8.8	9.3	9.5
9.0	EastGroup Properties, Inc. (EGP)	8.8	9.0	9.3
9.0	W.P. Carey, Inc. (WPC)	8.4	9.0	9.5
8.9	Camden Property Trust (CPT)	8.6	9.5	8.5
8.9	Public Storage (PSA)	8.8	9.5	8.3
8.8	Agree Realty Corp. (ADC)	9.2	8.3	9.0
8.8	Easterly Government Properties, Inc. (DEA)	7.8	9.2	9.3
8.8	National Health Investors, Inc. (NHI)	9.0	8.5	8.8

Źródło: reitnotes.com

Każdy z funduszy oceniany jest pod kątem kwestii związanych z dywidendą (regularność wypłat, tendencja), sytuacją finansową (zadłużenie) oraz wynikami. Strona może nakierować nas na REIT-y, które wypadały do tej pory bardzo dobrze. Jak jednak ocenić ich potencjał do wzrostu? Tutaj konieczne jest skorzystanie z innych stron. Weźmy pod uwagę najwyżej oceniany REIT, czyli Prologis.

Możemy prześwietlić go za pomocą znanej Wam już strony – finviz.com. Wystarczy, że na stronie głównej w okienku wyszukiwarki wpiszemy nazwę i momentalnie odnajdziemy poszukiwany REIT. Po kliknięciu na niego, zobaczymy ekran podobny do tego, który widać na kolejnej stronie.

Pierwszą zaletą jest wykres, dzięki któremu możemy spojrzeć na REIT od strony analizy technicznej i zobaczyć, czy porusza się on w jakimś konkretnym trendzie. Nas jednak interesują przede wszystkim fundamenty, które widzimy nieco niżej.

Jak widać w drugiej kolumnie, P/E wynosi 28, natomiast ten sam wskaźnik z uwzględnieniem prognozowanych zysków (forward P/E) wynosi aż 57. Oznaczałoby to, że zapowiada się spadek zysków tego REIT-u. Faktycznie, w trzeciej kolumnie znajdujemy potwierdzenie – zyski za rok mają być o 20% niższe od obecnych (EPS next Y), z kolei w kolejnych pięciu latach zyski mają spadać średnio o 6%.



Źródło: finviz.com

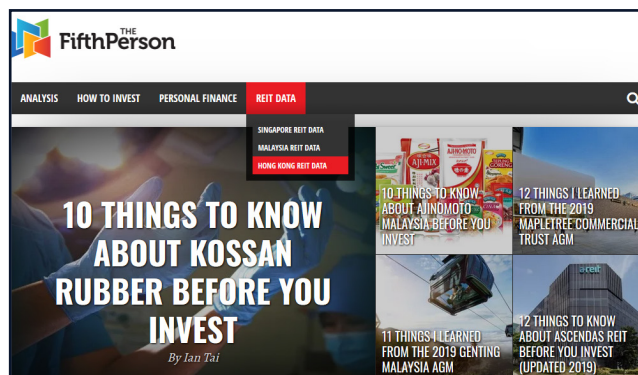
Na uwagę zasługuje także fakt, iż insiderzy posiadają mniej niż 1% udziałów (insider own). Najwyraźniej nie mają przekonania, że warto trzymać akcje Prologis.

REIT warto sprawdzić także pod kątem informacji widocznych na gurufocus.com.



Źródło: gurufocus.com

Po pierwsze, w ten sposób możemy upewnić się co do wcześniejszych analizowanych wskaźników – P/E oraz forward P/E faktycznie wyglądają słabo. Jeszcze gorzej wygląda wskaźnik CAPE, który wynosi 122. Niestety nie mamy do dyspozycji informacji na temat FFO. Dywidenda jest na poziomie 2,5% (bardzo mała). Spółka wypłaca 74% zysku (normalne w przypadku REIT-ów). Pozytywnie nastraja jedynie rentowność oraz rosnące zyski, jednak kierownictwo funduszu jasno daje do zrozumienia, że wyniki w kolejnych latach będą gorsze. W mojej ocenie lepiej zatem trzymać się z daleka od tych aktywów.



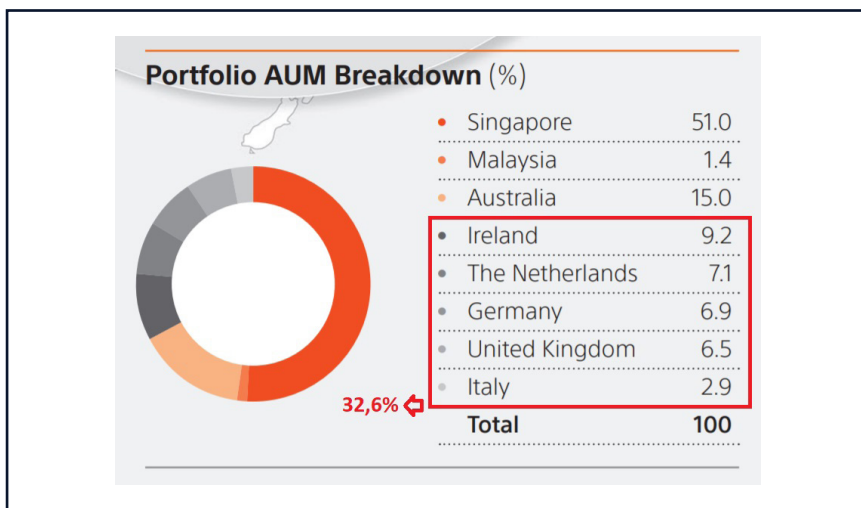
Źródło: fifthperson.com

Zerknijmy zatem w kierunku REIT-ów azjatyckich. W ich przypadku przydatna jest strona fifthperson.com, prezentująca dane na temat REIT-ów z Singapuru, Malezji czy Hongkongu.

FifthPerson	Singapore REIT Data		Malaysia REIT Data		Hong Kong REIT Data		
Eagle US Hospitality Trust	0.68	0.77	0.88	3.69%	37.4%		
EC World REIT	0.735	8.41%	0.84	0.06179	0.87	6.54%	31.3%
Far East HTrust	0.655	6.11%	0.75	0.04	0.8759	3.90%	40.1%
First Reit	1.01	8.51%	0.99	0.086	1.0221	8.51%	38.7%
Frasers Com Tr	1.62	5.93%	1.02	0.096	1.59	4.52%	28.3%
Frasers Cpt Tr	2.69	4.52%	1.29	0.12154	2.08	4.98%	28.6%
Frasers HTrust	0.70	7.21%	0.90	0.050458	0.777	4.88%	33.6%
Frasers Log Trust	1.19	6.04%	1.27	0.0719	0.94	5.43%	34.6%
IREIT Global	0.745	7.79%	1.01	0.058	0.74	6.06%	40.3%
Keppel DC Reit	1.76	4.16%	1.64	0.0732	1.07	7.97%	30.8%
Keppel KBS US REIT	0.76	7.11%	0.95	0.054	0.80	5.52%	35.1%
Keppel Reit	1.23	4.52%	0.88	0.0556	1.40	3.11%	36.3%

Źródło: fifthperson.com

Wybieramy więc Singapur, który charakteryzuje się najwyższymi dywidendami. Natychmiast wyświetla się lista REIT-ów. Weźmy pod uwagę Keppel DC REIT. Warto na początku zerknąć na jego stronę, ponieważ azjatyckie REIT-y często prowadzą działalność także poza Azją. Tak jest i w tym przypadku, ponieważ Keppel DC REIT ma nieruchomości również w Europie. Dobrze więc będzie dowiedzieć się, jaka część nieruchomości znajduje się w Europie (ostatecznie ten kontynent ma znacznie słabsze perspektywy rozwoju gospodarczego niż Azja). W tym przypadku z prezentacji firmy dowiadujemy się, że nieruchomości europejskie odpowiadają za 1/3 majątku funduszu. Ogółem udział Azji to 52,5%. Byłoby lepiej, gdyby udział Singapuru czy Malezji był większy (te kraje rozwijają się szybciej niż państwa ze strefy euro).



Źródło: keppeldcreit.com

Następnie przechodzimy do analizy wskaźników. Tutaj przydatny okazuje się portal marketscreener.com. Wchodzimy na stronę, odszukujemy Keppel DC REIT w wyszukiwarce i wybieramy dział „Financials”. Tam znajdziemy podstawowe wskaźniki dotyczące np. poziomu cena/zysk (P/E) czy dywidendy. Spisałem je dla Was w formie tabeli.

Dane finansowe Keppel DC REIT (mln SGD)				
Okres fiskalny: grudzień	2016	2017	2018	2019 (F)
Sprzedaż	99,1	139	176	189
EBITDA	83,7	102	141	150
Zysk operacyjny (EBIT)	83,2	99,4	134	147
P/E	21,2x	24,8x	12,2x	20,8x
DY	5,18%	4,98%	5,42%	4,45%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych finansowych spółki

Jak widać P/E w ostatnim roku spadło do poziomu 12, jednak była to jednorazowa sytuacja i w kolejnych latach wskaźnik ma oscylować wokół 19. Niższa będzie stopa dywidendy, która ma wynosić ok. 4,5%.

Na pierwszy rzut oka REIT wydaje się dość drogi. Wypłaca dywidendę, która wygląda dobrze na tle rynku w USA, ale przeciętnie na tle rynku azjatyckiego. Do szczegółowej analizy przydałby się też wskaźnik CAPE oraz P/FFO. Niestety, w tym przypadku źródła informacji proponują mocno ograniczone dane. Chcąc policzyć np. fundusze z operacji (FFO), jesteśmy zmuszeni zajrzeć do bilansu spółki, odnaleźć wartość FFO (lub policzyć ją sami), a następnie wyliczyć cały wskaźnik.

Skoro trudno jest nam dokonać szczegółowej analizy poszczególnych REIT-ów, to warto pomyśleć nad ETF-em dającym ekspozycję na REIT-y w danym regionie. Jak wybrać optymalny? Tutaj też nie ma do dyspozycji żadnych uniwersalnych stron. Zacząć trzeba od zera, wpisując w Google np. „ETF on Singapore REITs”. Następnie należy przeszukać najlepsze linki. Podczas takich poszukiwań natknąłem się na następujące porównanie trzech ETF-ów mających w portfelu REIT-y z Singapuru.

ETF na REIT-y	Lion Phillip S-REIT ETF	Phillip APAC SGX REIT ETF	Nikko AM STC Asia REIT
Liczba REIT'ów w portfelu	23	30	23
Opłata za zarządzanie	0,5%	0,3%	0,5%
Częstotliwość dywidendy	Co pół roku	Co pół roku	Co kwartał
Największy udział (kraj)	Singapur (100%)	Australia (53,5%)	Singapur (60,5%)
Największy udział (sektor)	Handel (30,15%)	Handel (45,4%)	Przemysłowy i biurowy (44,7%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie prospektów emisyjnych

Z tabeli szybko można wywnioskować, że w przypadku REIT-u nr 2 największy udział mają nieruchomości w Australii, co automatycznie dyskwalifikuje ten fundusz.

Zostają nam dwa REIT-y, z których pierwszy jest całkowicie powiązany z Singapurem, natomiast drugi ma w tym kraju 60% aktywów (pozostałe także znajdują się w Azji). Kolejna różnica – w przypadku pierwszego REIT-u dominują nieruchomości handlowe (np. galerie), a w przypadku ostatniego – budynki przemysłowe i biurowce.

To od Was zależy który z ETF-ów wybieriecie. Na pewno jednak każdy z nich jest rozwiązaniem bezpieczniejszym od wybierania pojedynczych REIT-ów.

2. Insider trading

Prowadząc firmę, wyrabia się kontakty na różnych szczeblach. Jeden z moich kontrahentów, z którym się przyjaźniłem, opowiedział mi o bliskich relacjach z prezesem i głównym akcjonariuszem pewnej spółki giełdowej. Firma ta miała w najbliższym czasie ogłosić bardzo dobre wyniki oraz zakomunikować podpisanie listu intencyjnego w kluczowej dla rozwoju spółki sprawie. Innymi słowy, idealne warunki do wzrostu cen akcji. Przez chwilę poczułem się jak osoba z magicznego kręgu wtajemniczonych. W takim otoczeniu nie pozostaje nic innego, jak tylko kupować akcje. Nim je kupiłem, sprawdziłem, że ich cena podwoiła się już w ciągu ostatnich kilku tygodni, ale założyłem, że po konferencji prasowej cena będzie dalej rosła. Skoro firma ma takie perspektywy, a ja mam informacje bezpośrednio od samego zarządu, to sky is the limit. Jak głupek kupiłem akcje za kilkadziesiąt tysięcy – prawie na górze. Cena urosła jeszcze może kilka procent, po czym zaczął się wodospad. Cena malała. Konferencja prasowa, która miała być kluczem do podbicia ceny, została odwołana. Opublikowane później wyniki okazały się rozczarowaniem. Zarówno ja, jak i mój kumpel straciliśmy sporo pieniędzy. Ja zamknąłem pozycję z ok. 50-procentową stratą. Z ciekawości obserwowałem spółkę jeszcze przez kolejny rok. Jej cena spadała dalej, mimo hossy na rynku akcji.

Nigdy pewnie nie dowiem się, co naprawdę działo się ze spółką, ale dziś mogę się

domyślać, że główni akcjonariusze lub zarząd zorganizowali sobie typowy pump and dump. Na fali fantastycznych newsów przesyłanych do grona uprzywilejowanych osób udało im się na akcjach niepełnej spółki wywołać wzrost cen o 100%. W okolicy szczytu zapewne upłynnili pakiety akcji kupione wcześniej na osoby postronne czy firmy służy. Z kolei kupujący marzenia głupcy mojego pokroju odgrywali rolę zwykłego planktonu dostarczającego kapitał.

3. Doradcy wybierający perełki z GPW

Po roku czy dwóch latach od pierwszych inwestycji w fundusze stwierdziłem, że już czas wejść na wyższy poziom i zacząć dobierać samodzielnie spółki do portfela. Może uda się pobić rynek? Nie miałem oczywiście pojęcia, jak to zrobić, więc zacząłem szukać ludzi, którzy mogą mi pomóc. Pracując po 12 godzin na dobę, nie miałem przecież na to ani czasu, ani wystarczającej wiedzy, ani ochoty. Po jakimś czasie pojawił się „specjalista” zarekomendowany przez mojego drugiego wspólnika. Wywierał niezłe wrażenie pewnego siebie człowieka z branży. Pomagał przy kilku IPO (wprowadzenie spółki na giełdę), a przynajmniej tak twierdził. Rzekomo posiadał także kontakty wewnątrz spółek. Jak było naprawdę, nikt nie wie. Postanowiłem spróbować.

Był to rok 2007, więc wszystko rośnie. Zarówno spółki rekomendowane przez mojego doradcę, jak i cały rynek. W przypadku jednej z firm (nazwy niestety nie pamiętam) akcje zaliczyły rajd z 4 do 7 zł, po czym jednego dnia spadły znowu do 4 zł, gdyż spółka wyemitowała prawa poboru. Po pierwsze nie chciałem korzystać z praw. Po drugie był problem z ich zbyciem. Po trzecie byłem wściekły na „doradcę”, ponieważ nie poinformował mnie, że spółka będzie je emitować.

Gdybym o tym wiedział, sprzedałbym akcje dużo wcześniej, inkasując zysk. Ta sprawa bardzo nadwyrężyła moje zaufanie. Zacząłem wątpić, czy mój „specjalista” ma w ogóle jakiegokolwiek informacje ze spółek, których akcje posiadam. Informacja na temat emisji praw poboru była dostępna dla szerokiego grona inwestorów. Skoro miałem mieć dostęp nawet do informacji „niejawnych”, to jakim cudem nie wiem czegoś, co powinni wiedzieć wszyscy posiadacze akcji. Od tego czasu zacząłem bardzo uważnie przyglądać się rekomendacjom.

Kolejna sytuacja dotyczyła akcji spółki Polnord. Deweloper ten był w tamtym czasie ulubieńcem ulicznych inwestorów. Ceny nieruchomości rosły jak szalone. Jeśli ktoś chciał sprzedać mieszkanie, organizował licytację kto da więcej. Ludzie zwariowali i było to widać na każdym kroku. Uważałem wówczas, że sytuacja jest nie do utrzymania na dłuższą metę. Coraz częściej przyglądałem się temu, co działo się na akcjach spółki, w której miałem ulokowaną znaczną część mojego kapitału. Mając pokaźne zyski, chciałem pozbyć się akcji.

Polnord przebił w tamtym czasie 300 zł. Zadzwoiłem i zapytałem o opinię. Usłyszałem, że „teraz to już akcje idą na 500 zł”. Albo ludzie zwariowali, albo to ze mną coś nie tak. Poświęciłem trzy wieczory na zebranie informacji o całym rynku. Dowiedziałem się, że akcje z polskiej giełdy wyceniane są na 30-krotność ich rocznych zysków. Zakładając więc, że spółki wypłacą 100% zysku w postaci dywidendy, będę musiał czekać ponad 30 lat na zwrot z kapitału. Kiepski interes. Stwierdziłem, że to jednak ludzie zwariowali i pozbyłem się wszystkich akcji. Rozliczyłem się z „doradcą” i nigdy więcej go nie widziałem.

Postanowiłem napisać o tym przypadku, ponieważ jeden z moich wspólników – ten sam, który rekomendował „doradcę”, kupował tym więcej akcji, im wyższe były ich ceny. Ktoś, kto naprawdę ma głowę na karku, ukończył studia we Włoszech oraz posiada dyplom MBA, dał się wciągnąć w manię, ostatecznie tracąc mnóstwo pieniędzy. Być może gdyby zluźował z pracą, usiadł i na chłodno przeanalizował sytuację, zdecydowałby się na taki ruch jak ja. Problem był jednak taki, że wszyscy na około wieścili wzrosty, a podsycał je ów „doradca”. W takiej sytuacji chciwość i wrażenie nieomyślności zbyt często zastępują zdrowy rozsądek. Z perspektywy czasu bardzo cieszę się z wpadki z prawami poboru, bo zburzyła ona zaufanie do rzekomego specjalisty, co sprawiło, że zacząłem samodzielnie myśleć.

4. Nie ma ludzi nieomylnych

Kolejny przypadek dotyczy znajomego, z którym kończyłem MBA. W tamtym czasie pełnił on funkcję wiceprezesa jednego z większych domów maklerskich w Polsce. Każdemu z nas wydaje się, że osoby, które pracują w branży, mają ponadprzeciętną wiedzę i zarabiają krocie. Ostatecznie – kto jak nie oni. Można pomyśleć, że lata spędzone na rynku pomagają im trzeźwo ocenić sytuację. Nic z tych rzeczy. Dom maklerski, jak każda korporacja, ma zarabiać. Zarząd powołuje się do tego, aby uczynić firmę dochodową i wycisnąć z rynku, ile tylko się da. Nie z inwestycji, lecz z prowizji. Im więcej klientów, tym większe budżety, a tym samym wyższe prowizje. Takie podejście sprawia, że dom maklerski nastawiony jest na sprzedaż. Kadre dobiera się pod względem umiejętności rozwoju firmy i sprzedaży, a nie umiejętnego zarządzania kapitałem.

Piszę o tym, ponieważ kolega będący jednocześnie świetnie opłacanym wiceprezesem domu maklerskiego, podobnie jak mój były wspólnik, wrzucił większość oszczędności w akcje blisko szczytu. Co gorsza, ulokował je w najmodniejszych akcjach małych i średnich spółek, bo te najsilniej rosną. Ktoś pracujący w domu maklerskim na tak wysokim stanowisku, nie był w stanie trzeźwo spojrzeć na rynek. Nie zrobił żadnych analiz, nie przyjrzał się wycenom. Po prostu za kilkaset tysięcy kupił akcje funduszu małych i średnich spółek. Dlaczego? „Bo rosną”. Nie ma chyba głupszej argumentacji. Jakby tego było mało, cały pakiet sprzedał po tym, jak już ceny spadły o 47%. Takiego zachowania można się

spodziewać po osiemnastolatku, który zaczyna bawić się pierwszymi zarobionymi pieniędzmi, ale nie osobie z kilkunastoletnim doświadczeniu w domu maklerskim.

Zresztą problem ślepego podążania za wzrostem cen podczas bańki dotyczył nie tylko mojego kolegi. Podczas spadków 2007–2008 fundusz Opera TFI stracił ponad połowę kapitału. Chwilę później zarządzający funduszem Maciej Kwiatkowski uczciwie napisał w liście do inwestorów: „Zachowaliśmy się jak skończone barany. W tej chwili niczego bardziej nie żałuję niż utworzenia Opery”. Dla przypomnienia, Kwiatkowski jako pierwszy w Polsce zdobył licencję doradcy inwestycyjnego. Mówimy zatem o osobie z gigantycznym doświadczeniem. Po tych słowach nabrałem do niego ogromnego szacunku, gdyż jako jeden z nielicznych w branży potrafił uczciwie przyznać się do błędu.

Teraz zastanówcie się, jeżeli takie błędy popełniają osoby piastujące najwyższe stanowiska w funduszach inwestycyjnych i domach brokerskich, to czego można oczekiwać od szeregowych pracowników instytucji finansowych? Problemem branży finansowej jest fakt, że absolutna większość przychodów jest niezwiązana z wynikiem z inwestycji. W tamtym czasie prowizje płaciło się zarówno od zakupu/umorzenia jednostek, jak i od zarządzania kapitałem. Prowizje od zysku wypracowanego dla klientów praktycznie nie istniały albo stanowiły marginalną część przychodów. Dlatego też firmy, które miały pomnażać nasze pieniądze, skupiły się na sprzedaży produktów zamiast na rozsądnym ich inwestowaniu. Dziś sytuacja jest trochę lepsza. Główni analitycy domów maklerskich, np. Wojciech Białek czy Przemek Kwiecień, mają niesamowitą wiedzę i doświadczenie. Co ważne, z dużą rezerwą podchodzą do tego, co dzieje się na rynkach. Szkoda, że taki poziom wiedzy i podejście do inwestycji jest częściej wyjątkiem niż regułą.

5. Nie stawiaj wszystkiego na jedną kartę

Po tym, jak wycofałem się całkowicie z rynku akcji, postanowiłem zrobić coś, co z dzisiejszej perspektywy można uznać za szaleństwo, a co przed ponad dekadą postrzegałem jako normalną inwestycję. Mianowicie, uznając, że rynek akcji jest przewartościowany, spodziewałem się bessy. Pomyślałem więc, że można by zarobić na spadku cen akcji. Poprosiłem mojego bankiera, aby przygotował jakieś propozycje i ostatecznie wybrałem fundusz Goldmana, shortujący, o ile dobrze pamiętam, akcje z 11 krajów rozwijających się. Był to jednocześnie moment, gdy niemalże każdy bank, w którym miałem konto, próbował wcisnąć mi inwestycje w BRIC (akcje w Brazylii, Rosji, Indiach oraz Chinach). Uznałem, że skoro banki, pokazując wzrosty z poprzednich lat, rekomendują inwestycje w krajach rozwijających się, to musimy być już blisko szczytu. W szczyt ciężko trafić, więc za większość mojego kapitału pod inwestycje po prostu kupiłem dolary w cenie 2,5 zł oraz obkupiłem się w akcje funduszu shortującego akcje w krajach rozwijających się.

To był moment, w którym zaczęły się prawdziwe emocje. Złotówka była już bardzo droga, ale nic nie stało na przeszkodzie, aby drożała dalej, podobnie jak akcje EM. W ciągu kilku miesięcy byłem ok. 40% w plecy. Mniej więcej połowę straty wygenerowało umocnienie się złotówki. Drugą połowę dalsze wzrosty cen akcji, które shortowałem. W pewnym momencie dolar spadł poniżej 2 zł, dokładnie do 1,96 zł. Emocje sprawiają, że pamięta się każdy szczegół. Usiadłem do analiz i dysponując bardzo ograniczoną wiedzą, doszedłem do wniosku, że mam rację. Rynek nie jest w stanie wiecznie rosnać przy takich wycenach. Analogicznie polska waluta nie jest w stanie wiecznie się umacniać (wtedy pojawiały się nawet teorie, że za jakiś czas PLN i CHF zrównają się ze sobą). Trzy dni później zaczął się prawdziwy wodospad. Ceny akcji leciały na łeb. Co kilka dni wstrzymywano handel ze względu na skalę spadków. Pamiętam czerwone nagłówki w mediach. Giełda w Moskwie czy São Paulo wstrzymała handel 16 raz w miesiącu! Nic dziwnego, mieliśmy bowiem kulminację hossy EM oraz surowcowej. Giełdy miały z czego spadać.

W ciągu kilku kolejnych miesięcy całą stratę z inwestycji udało mi się odrobić i zacząłem zarabiać, co zawdzięczałem głównie umocnieniu się dolara. Jak policzyłem na koniec, w ciągu 18 miesięcy udało mi się przejść przez bessę z 27% zyskiem. Fundusz sprzedałem z kilkuprocentową stratą, lecz dolary konwertowałem na złotówki po kursie 3,6. Było to chwilę po tym, jak waluta amerykańska dobiła do 3,8, po czym zaczęła spadać.

Teraz pewnie zastanawiacie się, jak to możliwe, że fundusz grający na spadki w trakcie takiej bessy wyszedł na stracie? Otóż wynikało to z waluty, w której był denominowany. Jeżeli spadki wyniosły, powiedzmy, 40%, ale waluta lokalna straciła do dolara w tym czasie 50%, fundusz znajdował się pod kreską. Tak przynajmniej to sobie tłumaczyłem. Dziś wiem, że Goldman Sachs wielokrotnie zajmował pozycje przeciwne w stosunku do tego, co sam rekomendował klientom. Przy takich zasadach moralnych bardzo bym się zdziwił, gdyby bokiem nie wyciągali pieniędzy z funduszu, który kupiłem. To, że dziś nie tknąłbym niczego od GS, to tylko jeden z wniosków. Najważniejszy jest jednak zupełnie inny.

Niełatwe życie ukształtowało moją psychikę dość mocno. W porównaniu do innych osób jestem w stanie dość skutecznie oddzielić emocje od podejmowanych przeze mnie decyzji. Jednak to, co zrobiłem, ładując w zasadzie 100% kapitału inwestycyjnego w jeden produkt zakładający jeden konkretny scenariusz, było skrajnie nieodpowiedzialne i głupie. To, że nie straciłem 40% kapitału, zamykając inwestycję w najgorszym momencie, przypisuję doświadczeniom z wcześniejszych lat, które wyzwalały dużo silniejsze emocje. Mnie się akurat udało. Przysiadłem kolejny raz do analiz i przekonałem sam siebie, że dobrze zrobiłem. Dziś, z perspektywy czasu wiem, że zachowałem się jak kompletny baran – jak pisał Maciej Kwiatkowski – ale miałem szczęście, że ostatecznie rynek się obsunął, nim puścili mi nerwy.

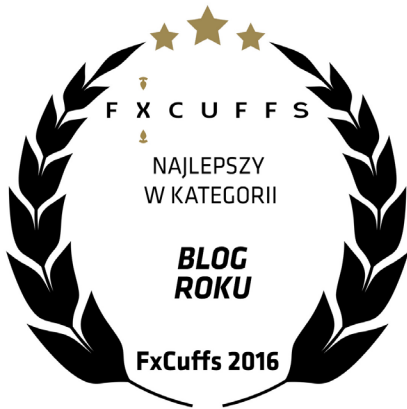
A gdybym jakimś zrządzeniem losu miał czas zastanowić się nad moimi inwestycjami 3

miesiące wcześniej. Gdybym wtedy obkupił się w fundusz? Gdyby hossa potrwała jeszcze kilka miesięcy? Pewnie strata do kluczowego momentu przekroczyłaby 50%, a może i 60%. Czy starczyłoby mi nerwów? Wątpię. Pewnie pozbyłbym się zarówno taniejącego funduszu, jak i taniejących dolarów, obawiając się utraty ciężko zarobionych pieniędzy. Mimo iż tamten okres ze względu na wynik mogę zaliczyć do bardzo udanych, to z perspektywy czasu negatywnie oceniam podjęte wtedy decyzje. Dobrze, że dopisało mi szczęście, bo mam wrażenie, że spadki pojawiły się w ostatnim dobrym dla mnie momencie.



Niezależny Portal Finansowy

**INDEPENDENT
TRADER**

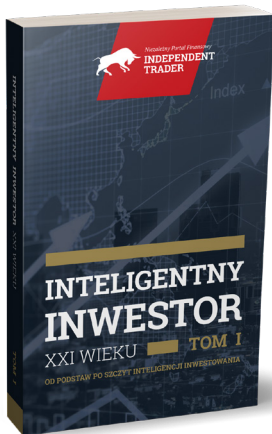


 xtb TRADING MASTERCLASS



 xtb TRADING MASTERCLASS

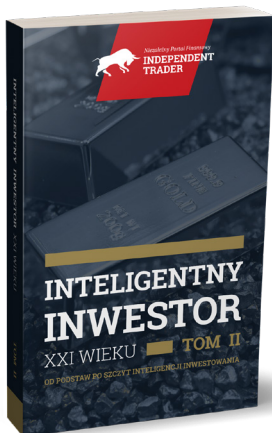




INTELIĞENTNY INWESTOR TOM I

ZAWIERA DZIAŁY:

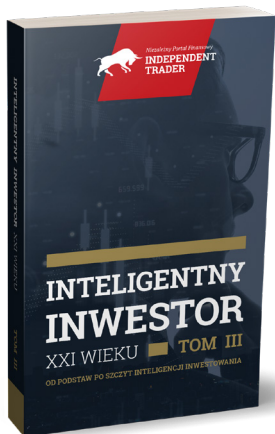
- Akcje
- Obligacje
- System monetarny i waluty



INTELIĞENTNY INWESTOR TOM II

ZAWIERA DZIAŁY:

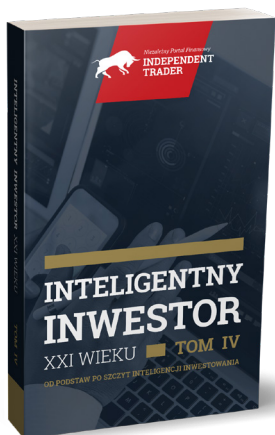
- Metale szlachetne
- Surowce
- Nieruchomości i REIT-y



INTELIGENTNY INWESTOR TOM III

ZAWIERA DZIAŁY:

- Budowa portfela
- Dywersyfikacja geograficzna
- Optymalizacja podatkowa
- Psychologia inwestowania



INTELIGENTNY INWESTOR TOM IV

ZAWIERA DZIAŁY:

- Praktyczne aspekty inwestowania
- Moje błędy z przeszłości
- Przemyślenia naszych Czytelników
- Case Study

INTELIĞENTNY INWESTOR TOM IV

Jak wybrać optymalnego brokera? W jaki sposób uzyskać dostęp do amerykańskich ETF-ów? Na co zwracać uwagę przy zakupie złota i srebra w postaci fizycznej? Jak wyszukiwać najatrakcyjniejsze spółki? W jaki sposób samodzielnie tworzyć wykresy pomagające analizować sytuację rynkową?

To tylko fragment długiej listy praktycznych rozwiązań, które pojawiły się w czwartej części książki „Inteligentny Inwestor XXI wieku”.

Trader21, inwestor i bloger, zjednał sobie sympatię dziesiątek tysięcy Czytelników, pisząc o inwestowaniu w bardzo prosty sposób. Od lat przekazuje wyłącznie praktyczną wiedzę, unikając akademickiego bełkotu. Na swoim blogu opublikował ponad 1100 artykułów będących efektem 15 lat doświadczeń w roli inwestora. Zebraną wiedzę postanowił przedstawić w formie książki.

Jeśli szukacie poradnika, który w ciągu roku uczyni Was rentierem – szukajcie dalej. Jeśli jednak pragniecie wiedzy, która pozwoli Wam pomnażać środki na rynkach finansowych – ta książka to wybór najlepszy z możliwych.

www.inteligentnyinwestor.pl

PARTNERZY



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych



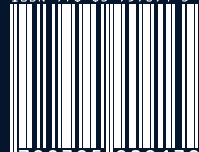
EXANTE 

**INTELIĞENTNY
INWESTOR**
XXI WIEKU



1 książka = 1 positek
www.pajacyk.pl

ISBN 978-83-959091-3-9



9 788395 909139