

INWESTOWANIE Wybrane zagadnienia
Autor: red. Agata Adamska, Andrzej Fierla,

Wstęp

Inwestowanie nigdy nie było łatwe. Wbrew nierzadko spotykanej opinii sukces i wysokie zyski nie są głównie kwestią szczęścia, lecz ciężkiej pracy wspartej wiedzą, umiejętnościami i zdolnością do podjęcia ryzyka we właściwych momentach. Nierzadko nawet najlepiej przygotowany inwestor musi się pogodzić ze znacznymi stratami. Przekonało się o tym wiele osób w 2008 r., gdy spadki notowań dotknęły wszystkie rynki, zarówno finansowe jak i towarowe, a nawet coraz popularniejsze wówczas inwestycje alternatywne. Dlatego też każda publikacja, która pozwala poszerzyć zasób wiedzy o trudnej sztuce inwestowania, może być cenna dla osób poszukujących informacji o lokowaniu środków na rynkach finansowych lub towarowych. Taką jest książka autorstwa uczestników I edycji Studiów Podyplomowych "Akademia Profesjonalnego Inwestowania", prowadzonych przez Szkołę Główną Handlową w Warszawie.

Książkę rozpoczyna przykład solidnej analizy fundamentalnej, służącej budowie portfela akcji w okresie kryzysu gospodarczego. Jej autor Janusz Pawlik zaprezentował też wyniki inwestycyjne skonstruowanego portfela. Kolejne trzy opracowania dotyczą inwestowania w pierwszej ofercie publicznej (Initial Public Offering - IPO), ze szczególnym uwzględnieniem spółek, dla których wprowadzającym był Skarb Państwa. Pierwsze z tych opracowań, autorstwa Anny Węgorzewskiej, pokazuje konsekwencje zakupu akcji w trakcie oferty publicznej i ich utrzymywania w portfelu do debiutu i w dłuższym horyzoncie czasowym. Z kolei Marcin Rychlak podjął się porównania nabycia akcji w IPO z nabyciem ich w trakcie debiutu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (porównanie inwestycji na rynku pierwotnym i podczas pierwszych notowań na rynku wtórnym). Natomiast opracowanie Arkadiusza Strumika zawiera zestawienie i analizę stóp zwrotu z inwestycji w akcje nabywane w ofercie pierwotnej w okresach hossy i bessy.

Dla stabilności giełdowego rynku papierów wartościowych, a zwłaszcza akcji, zagrożeniem może być manipulowanie kursem zarówno pojedynczych walorów, jak i całego ich portfela ujętego w indeksie giełdowym. Tę tematykę przybliży opracowanie autorstwa Edyty Bochenek. Jednak akcje nie są jedynymi instrumentami finansowymi, w które warto inwestować. Interesującą możliwością, jak pokazuje artykuł Jacka Żórawskiego, mogą być opcje, które pozwalają osiągać satysfakcjonujące wyniki także w trakcie trendu horyzontalnego panującego na rynku instrumentu bazowego. Dla inwestorów, którzy nie chcą sami podejmować decyzji co do budowy portfela instrumentów wartościowych, alternatywą jest zakup jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Tym, z jakich kanałów dystrybucji korzystają Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, zajęła się Katarzyna Sujkowska. Wątek funduszy inwestycyjnych podjął w swoim artykule także Dawid Forysiak, konfrontując wyniki wybranego funduszu nieruchomości z efektami inwestycji dokonywanych bezpośrednio na rynku nieruchomości (zakupy mieszkania i nieruchomości gruntowej). Inwestycje na rynku nieruchomości z punktu widzenia inwestora indywidualnego,

ich przebieg, a także ryzyko z nimi związane zostały opisane, a następnie poddane analizie na wybranych przykładach przez Piotra Turchońskiego.

Oprócz inwestycji na rynku instrumentów finansowych oraz rynku nieruchomości, w książce zaprezentowano również rynek energii elektrycznej jako alternatywne miejsce inwestowania. Artykuł dotyczący tego tematu, autorstwa Marcina Gwardy, zamyka książkę.

Tak duża różnorodność tematów i ich ujęć dobrze świadczy o uczestnikach studiów Podyplomowych "Akademia Profesjonalnego Inwestowania". Mamy nadzieję, że będzie inspiracją zarówno dla innych badaczy zajmujących się tematyką szeroko pojmowanego inwestowania, jak i dla osób preferujących praktyczny aspekt inwestowania.

Opis

Cechą wszystkich inwestycji dokonywanych na rynkach finansowych i towarowych jest dążenie do osiągnięcia satysfakcjonujących zysków, adekwatnych do ponoszonego ryzyka. Często jednak osiągnięte wyniki inwestycji znacznie odbiegają od oczekiwanych, sprawiając inwestorom niemiłą niespodziankę, a nierzadko nawet dramatyczne rozczarowanie. W książce pokazano różne oblicza inwestowania nie tylko w akcje, ale również w fundusze inwestycyjne, opcje, nieruchomości, a nawet na kształtującym się dopiero polskim rynku energii elektrycznej.

Spis treści

WSTĘP

Janusz Pawlik

1. OCENA CELOWOŚCI ROZPOCZĘCIA INWESTYCJI NA GPW PODCZAS KRYZYSU W 2009 R. W SPÓŁKI SPECJALIZUJĄCE SIĘ W BUDOWIE INFRASTRUKTURY

1.1. Występowanie kryzysów na rynkach finansowych

1.1.1. Czynniki wywołujące kryzysy

1.1.2. Doświadczenia historyczne z rynków finansowych

1.2. Zarys sytuacji w Polsce w okresie początku kryzysu

1.2.1. Uwarunkowania wewnętrzne i zewnętrzne

1.2.2. Strategia wychodzenia z kryzysu

1.3. Dobór spółek do analizy - portfel inwestycyjny

1.3.1. Przyjęcie kryteriów analizy

1.3.2. Wybór spółek

1.3.3. Elementy analizy fundamentalnej wybranych spółek

1.3.4. Porównanie wybranych spółek

1.4. Analiza portfela inwestycyjnego

- 1.4.1. Analiza notowań wybranych spółek w badanym okresie
- 1.4.2. Porównanie portfela z wynikami rynku akcji GPW
- 1.5. Zakończenie
- Bibliografia

Marcin Rychlak

2. ANALIZA IPO SPÓŁEK SKARBU PAŃSTWA Z WIG20 PRZEPROWADZONYCH W LATACH 1997-2010

- 2.1. Wprowadzenie spółki na giełdę
 - 2.1.1. Upublicznienie spółki - motywy i obawy
 - 2.1.2. Proces wprowadzenia spółki do obrotu publicznego
- 2.2. IPO jako okazja inwestycyjna
 - 2.2.1. Stopa zwrotu analizowanych spółek w dniu debiutu giełdowego
 - 2.2.2. Zmiana cen akcji analizowanych spółek przez pierwszy rok notowań
- 2.3. Zakończenie
- Bibliografia

Anna Węgorzewska

3. OPŁACALNOŚĆ INWESTYCJI W SPÓŁKI PRYWATYZOWANE KAPITAŁOWO W LATACH 1997-2010

- 3.1. Prywatyzacja w Polsce
 - 3.1.1. Pojęcie i cele prywatyzacji
 - 3.1.2. Powszechne uwłaszczenie
 - 3.1.3. Prywatyzacja bezpośrednia
 - 3.1.4. Prywatyzacja kapitałowa
 - 3.1.5. Wpływ prywatyzacji na rozwój rynku kapitałowego w Polsce
 - 3.1.6. Plany prywatyzacyjne rządu na lata 2008-2011
- 3.2. Wprowadzenie spółki na Giełdę Papierów Wartościowych
 - 3.2.1. Proces przygotowania spółki do debiutu
 - 3.2.2. Wpływ koniunktury giełdowej na powodzenie debiutu
- 3.3. Największe debiuty Spółek Skarbu Państwa na GPW w latach 1997-2010
 - 3.3.1. Wyodrębnienie próby i wstępne założenia badania
 - 3.3.2. Charakterystyka analizowanych walorów
 - 3.3.3. Obliczenie rentowności inwestycji w akcje prywatyzowanych przedsiębiorstw
- 3.4. Zakończenie
- Bibliografia

Arkadiusz Strumik

4. OPŁACALNOŚĆ INWESTYCJI W PIERWSZEJ OFERCIE PUBLICZNEJ (IPO) W LATACH 2007-2009

- 4.1. Stopa zwrotu z akcji
 - 4.1.1. Obliczanie stopy zwrotu z akcji
 - 4.1.2. Prognozowanie stopy zwrotu
 - 4.1.3. Stopa zwrotu skorygowana o ryzyko
 - 4.1.4. Wpływ podatków i kosztów transakcyjnych na wysokość stopy zwrotu

- 4.2. Stopa zwrotu z inwestycji w pierwszej ofercie publicznej (IPO)
- 4.2.1. IPO - definicja, źródła prawa
- 4.2.2. Teorie dotyczące cen akcji podczas IPO
- 4.2.3. Zmienność średnich stóp zwrotu
- 4.2.4. Inwestowanie w akcje podczas IPO jako forma strategii
- 4.3. Pierwsza oferta publiczna na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- 4.3.1. Rynek IPO w Polsce w latach 2007-2009
- 4.3.2. Pierwsze oferty publiczne w 2007 r.
- 4.3.3. Pierwsze oferty publiczne w 2008 r.
- 4.3.4. Pierwsze oferty publiczne w 2009 r.
- 4.3.5. Badanie stóp zwrotu z lat 2007-2009
- 4.3.6. Poziom ryzyka a wysokość stopy zwrotu z inwestycji
- 4.3.7. Wpływ koniunktury na GPW na rentowność inwestycji
- 4.4.4. Zakończenie
- Bibliografia

Edyta Bochenek

5. MANIPULACJE KURSAMI AKCJI NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE

- 5.1. Wybrane aspekty funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce
- 5.1.1. Istota funkcjonowania rynku kapitałowego
- 5.1.2. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie jako instytucja organizująca obrót instrumentami rynku kapitałowego
- 5.1.3. Komisja Nadzoru Finansowego jako organ nadzorujący rynek kapitałowy
- 5.2. Zjawisko manipulacji kursem akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- 5.2.1. Pojęcie manipulacji i jej wpływ na rynek kapitałowy
- 5.2.2. Rodzaje manipulacji kursem akcji
- 5.2.3. Mechanizm manipulacji kursem akcji i kontraktów terminowych 97
- 5.2.4. Kary nałożone przez Komisję Nadzoru Finansowego za manipulacje kursami akcji
- 5.3. Analiza wybranych przypadków manipulacji kursami akcji
- 5.3.1. Manipulacja kursem pojedynczego waloru 7 maja 2009 r.
- 5.3.2. Podejrzenie o manipulację kursami pakietu akcji 12 listopada 2008 r.
- 5.4. Zakończenie
- Bibliografia

Jacek Żórawski

6. STRATEGIE SPEKULACJI OPCJAMI NA SPADEK WAHAŃ INDEKSU NA PRZYKŁADZIE OPCJI NA WIG20

- 6.1. Kontrakty opcyjne na GPW
- 6.1.1. Opcje jako finansowe instrumenty pochodne
- 6.1.2. Czynniki wpływające na cenę opcji
- 6.1.3. Standard opcji na WIG20
- 6.2. Podstawowe strategie na rynku opcji
- 6.2.1. Pozycje: długa i krótka w opcji kupna
- 6.2.2. Pozycje: długa i krótka w opcji sprzedaży
- 6.3. Podstawowe strategie zorientowane na spadek zmienności
- 6.3.1. Pozycja krótka w strategii straddle i jej odmiany

- 6.3.2. Pozycja krótka w strategii strangle
- 6.3.3. Pozycja długa w strategii motyla oraz krótka w strategii żelaznego motyla
- 6.4. Zakończenie
- Bibliografia

Katarzyna Sujkowska

7. KANAŁY DYSTRYBUCJI JEDNOSTEK UCZESTNICTWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W POLSCE

- 7.1. Rynek towarzystw funduszy inwestycyjnych
- 7.2. Podmioty dystrybuujące jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych
 - 7.2.1. Banki
 - 7.2.2. Domy i biura maklerskie
 - 7.2.3. Niezależni pośrednicy finansowi
 - 7.2.4. Internet
 - 7.2.5. Agenci ubezpieczeniowi
 - 7.2.6. Pracownicy TFI
- 7.3. Analiza sieci dystrybucji towarzystw funduszy inwestycyjnych
 - 7.3.1. Sprzedaż jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych bankowego towarzystwa BPH TFI
 - 7.3.2. Sprzedaż jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych ubezpieczeniowego towarzystwa TFI PZU
 - 7.3.3. Sprzedaż jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych na przykładzie samodzielnego towarzystwa TFI IDEA
 - 7.3.4. Rynek dystrybutorów jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w Niemczech
 - 7.3.5. Rynek dystrybutorów jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w USA
- 7.4. Zakończenie
- Bibliografia

Dawid Forysiak

8. ANALIZA OPŁACALNOŚCI WYBRANYCH INWESTYCJI NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI W LATACH 2006-2009

- 8.1. Analiza inwestycji w aktywa niefinansowe rynku nieruchomości
 - 8.1.1. Rodzaje nieruchomości
 - 8.1.2. Kryteria inwestycyjne
- 8.2. Analiza inwestycji w instrumenty finansowe rynku nieruchomości
 - 8.2.1. Rodzaje instrumentów finansowych zależnych od rynku nieruchomości
 - 8.2.2. Kryteria inwestycyjne
- 8.3. Analiza stopy zwrotu z wybranych inwestycji na rynku nieruchomości w latach 2006-2009
 - 8.3.1. Założenia inwestycyjne
 - 8.3.2. Porównanie zmiany średnich cen wybranych inwestycji w badanym okresie
 - 8.3.3. Kalkulacja zysku i wybór inwestycji z najwyższą stopą zwrotu
- 8.4. Zakończenie
- Bibliografia

Piotr Turchoński

9. WYBRANE ASPEKTY INWESTOWANIA NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH PRZEZ INWESTORA INDYWIDUALNEGO

9.1. Charakterystyka rynku nieruchomości

9.1.1. Uwagi ogólne

9.1.2. Cykle rynku nieruchomości

9.2. Portfel nieruchomości mieszkaniowych

9.2.1. Zasady budowy portfela

9.2.2. Długookresowy dochód pasywny

9.2.3. Szybka sprzedaż

9.3. Finansowanie inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe

9.3.1. Źródła finansowania

9.3.2. Dźwignia finansowa

9.4. Podatki

9.4.1. Formy opodatkowania przychodu z wynajmu mieszkań

9.4.2. Koszty uzyskania przychodów

9.4.3. Podatek VAT przy wynajmie mieszkań

9.4.4. Podatek przy sprzedaży mieszkań

9.5. Wybrane przypadki inwestowania w nieruchomości mieszkaniowe

9.5.1. Przypadek 1: alternatywne zarządzanie posiadaną inwestycją mieszkaniową

9.5.2. Przypadek 2: znaczenie audytu nieruchomości przed jej zakupem

9.5.3. Przypadek 3: pozytywne aspekty zastosowania dźwigni finansowej

9.5.4. Przypadek 4: apartament wakacyjny jako produkt inwestycyjny

9.6. Zakończenie

Bibliografia

Marcin Gwarda

10. POLSKI RYNEK ENERGII ELEKTRYCZNEJ JAKO RYNEK ALTERNATYWNY

10.1. Rynek energii elektrycznej w Polsce - zasady działania

10.1.1. Historia rynku

10.1.2. Produkty rynkowe i podstawowe segmenty rynku

10.1.3. Wymagania stawiane uczestnikom rynku

10.1.4. Podobieństwa i różnice w stosunku do rynku akcji

10.2. Budowa portfela na rynku energii elektrycznej

10.2.1. Czynniki fundamentalne wspierające decyzje inwestycyjne

10.2.2. Zasady budowy portfela

10.2.3. Proces inwestycyjny

10.2.4. Analiza wyników inwestycji

10.3. Zakończenie

Bibliografia

ZAKOŃCZENIE

BIBLIOGRAFIA