

# MilleKompendium

24 marca 2022 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | [www.millenniumtfi.pl](http://www.millenniumtfi.pl)

## Kilka prawd o szukaniu „górek” i „dołków” na rynkach

Codziennie niezliczona liczba czynników wpływa na zachowanie się różnych instrumentów na rynkach kapitałowych. Publikacje wyników finansowych, prognozy, raporty, a wreszcie sam sentyment, geopolityka, humor i nastrój inwestorów...to wszystko wpływa na zmienność. Najczęściej jednak ową zmienność traktujemy jako coś złego lub zagrożenie („bo spada”), a nie jak szansę. Zmienność jest zdrowa, bo to właśnie dzięki niej w ogóle ma sens inwestowanie i korzystanie z potencjału niedostępnego dla produktów ze z góry znanym oprocentowaniem. Nie trzeba też szukać daleko przykładów, bo znajdziemy je choćby w ciągu ostatnich tygodni, gdy prawdziwy rollercoaster zafundowały nam tragiczne wydarzenia na Ukrainie, czy też wybuch pandemii COVID-19.

W takiej skomplikowanej rzeczywistości inwestorzy szukają oczywiście sposobów na osiągnięcie sukcesu i generowanie zysków. Niestety bardzo często najgorszym doradcą w takich chwilach są emocje. A to z kolei prowadzi do irracjonalnych decyzji opartych o przesłanki niekoniecznie wynikające z obiektywnych fundamentów. I tu dotykamy sedna, czyli polowania na tzw. „górkę” i „dołek” na instrumentach finansowych. Logiczne jest bowiem to, że aby zarobić, najlepiej byłoby kupować po jak najniższych cenach i sprzedawać po jak najwyższych. Strategia ta określana jest często z języka angielskiego mianem „*timing*” lub „*market timing*”, czyli próbą „wycucia” rynku.



(wykres WIG20 z perspektywy 2 lat; źródło: pl.investing.com)

Powyższy wykres notowań WIG20 pokazuje, że za ostatnie dwa lata stopu zwrotu z indeksu to nieco poniżej 1,5%, jednak w ciągu tego czasu mieliśmy okresy, gdy przy dobrym *timing*u nie dość, że można było unikać dwucyfrowych spadków, ale również osiągać kilkudziesięcioprocentowe stopy zwrotu. Czy zatem takie podejście ma sens? Oczywiście, ale - nico ironizując - jedynie wtedy, gdy mamy dużo szczęścia, nieograniczony budżet i pełną akceptację mocno podwyższonego ryzyka.

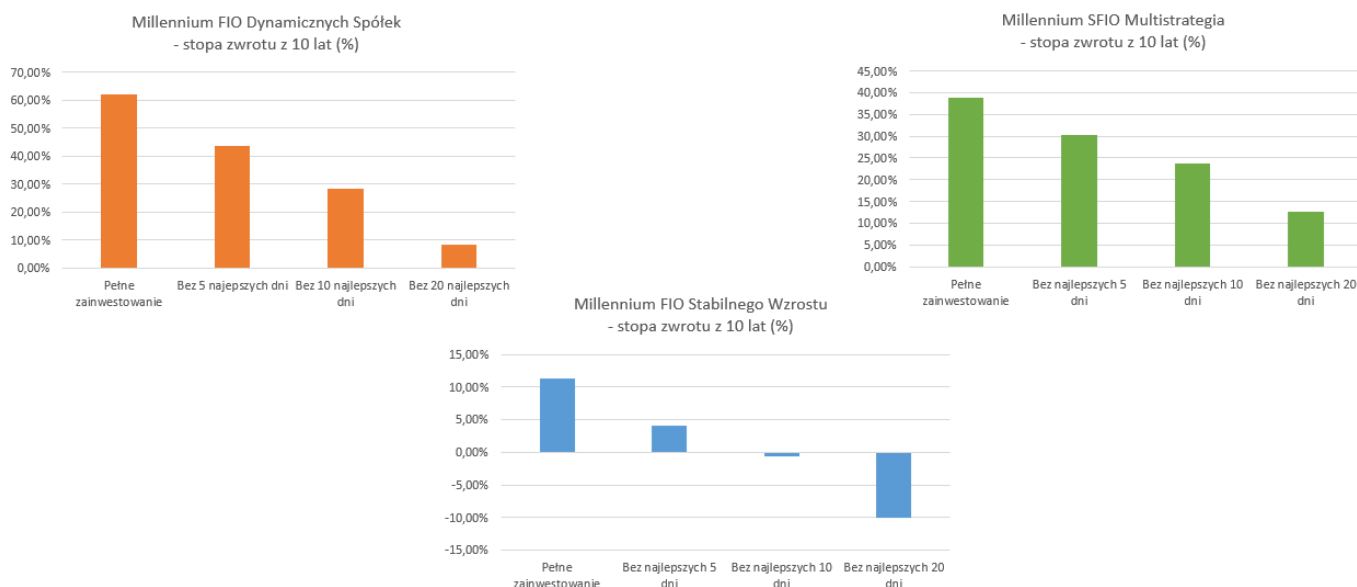
Praktyka i doświadczenia na rynku kapitałowym pokazuje jednak, że takie podejście wiąże się z niewspółmiernie dużym ryzykiem pomyłki. Najczęstszą tendencją niestety jest ocenianie rynku przez pryzmat historycznych stóp zwrotu. Sprawdza się tu powiedzenie, że „giełda to jedyny sklep na świecie, z którego klienci uciekają, gdy jest wyprzedaż”. Psychologia inwestowania działa również w ten sposób, że jeśli nawet inwestor stara się trzymać założonego planu i czekać z zakupami na potencjalny „dołek”, to trafia na kolejną pułapkę – a mianowicie poszukiwania potwierdzenia, że dany moment na zaangażowanie jest już właściwy. W efekcie często oglądamy wzrosty, będąc poza rynkiem i decyzja o zakupie zapada za późno.



## Timing rynkowy a fundusze inwestycyjne

Bardzo często praktyką są próby *timingowania* rynku przez inwestorów lokujących swoje aktywa poprzez fundusze inwestycyjne. Niestety najczęstszym ograniczeniem takiej strategii są kwestie techniczne. Realizacja zleceń na jednostkach odbywa się z pewnym opóźnieniem (z reguły jedno-, dwudniowym) i po cenie, której Uczestnik jeszcze nie zna. Spójrzmy na następujący przykład: po fatalnym tygodniu i spadkach na polskiej giełdzie inwestor decyduje się w piątek złożyć zlecenie odkupienia. Zlecenie to zrealizuje się po poniedziałkowej cenie jednostek, która poznamy dopiero we wtorek. Tymczasem wrażliwość rynku na doniesienia wojenne, pandemiczne czy inne natury sentymentalnej jest tak silna, że w poniedziałek możemy obudzić się już w zupełnie innej rzeczywistości rynkowej. Ale tego inwestora na rynku już nie ma, a więc potencjalnie pozytywne ruchy na giełdzie już gonie obejmą.

Dla zobrazowania różnicy w efektywności ciągłego czy cierpliwego inwestowania w fundusze, a prób łapania „górek i dołków” popatrzmy na poniższy przykład w skali 10-letniej. Ukazuje on różnice pomiędzy pełnym zainwestowaniem przez zadany okres, a przypadkowym ominięciem 5, 10 i 20 najlepszych dziennych sesji na rynku. Oczywiście jest bowiem, że zbyt emocjonalne decyzje i szybkie ruchy mogą pozbawić przez przypadek inwestora również tych dobrych sesji:



(Analizowane stopy zwrotu w okresie 16.03.2012-15.03.2022, źródło: opracowanie własne, Millennium TFI)

Powyższy przykład wyraźnie pokazuje, że zbyt częste i impulsywne nabywanie i sprzedawanie funduszy niekoniecznie poprawia efektywność inwestycji. Jest to również dość czasochłonne i przysłania główną ideę inwestowania, a więc generowania ponadprzeciętnych stóp zwrotu w długim terminie. Nie ma bowiem narzędzi do przewidywania nastrojów czy wycen w skali kilkudniowej. Ale za to mamy wpływ na to, jaki cel obierzemy i z jaką dyscypliną będziemy do niego dążyć.

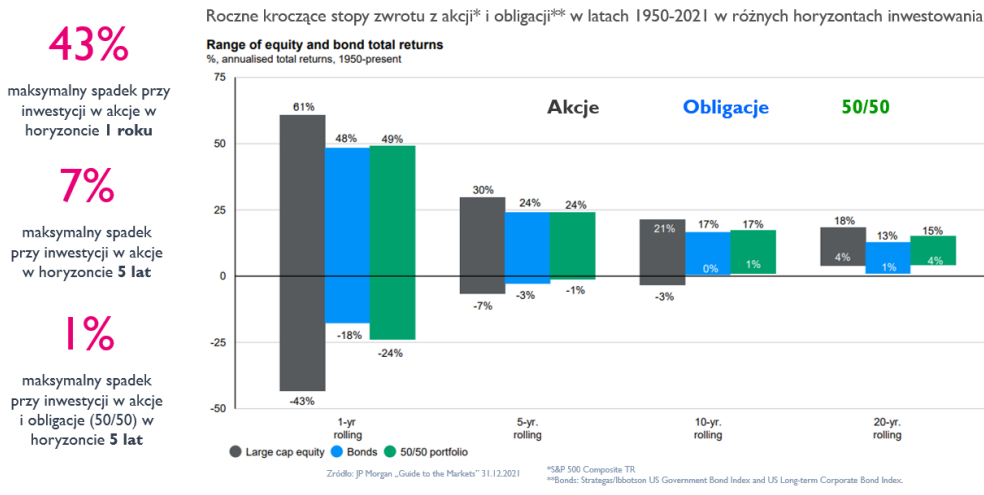
## Jeśli nie timing to co?

Czy zatem inwestor funduszowy ma do dyspozycji inne strategie, które potencjalnie mogą być bardziej efektywne? A jeśli tak, to jakie?

1. Dywersyfikacja – „nie trzymajmy wszystkich jajek w jednym koszyku”. Jeśli rynek nie oferuje w danym momencie racjonalnych przesłanek co do potencjalnych kierunków, potencjalnie warto korzystać z możliwie wielu, niezależnych scenariuszy, gdyż statystycznie zwiększa się szansa, że któryś z nich zadziała. Warunkiem dywersyfikacji jest również trzymanie się z góry założonego planu (oczekiwanej stopy zwrotu) w długim terminie.



## Czas i dywersyfikacja to kluczowe składniki udanej inwestycji!

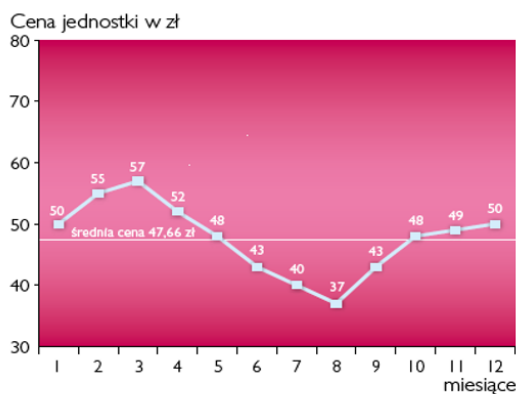


**43%**  
maksymalny spadek przy inwestycji w akcje w horyzoncie 1 roku

**7%**  
maksymalny spadek przy inwestycji w akcje w horyzoncie 5 lat

**1%**  
maksymalny spadek przy inwestycji w akcje i obligacje (50/50) w horyzoncie 5 lat

2. Regularne inwestowanie – bo jeśli nie chcemy przejmować się wysokimi wahaniami wycen i podejmować decyzji opartych na zgnębnych emocjach, dokonujemy systematycznych zakupów. W poniższym teoretycznym przykładzie pokazana jest różnica między zakupem Funduszu X po cenie 50zł za jednostkę i odkupieniu jej po 12 miesiącach po takiej samej cenie. W międzyczasie jednak cena jednostki ulega wahaniam i może narazić uczestnika na stratę (np. przy kupnie po 57 zł) lub zysk (kupno po 37 zł). W tym przypadku regularne, comiesięczne zakupy pozwalają uniezależnić się od wahań. W dłuższym horyzoncie czasowym taka strategia pozwoli uśrednić cenę jednostek, co przekłada się na potencjalnie szybsze osiągnięcie efektywności inwestycji.



**EFEKTY? Im niższa cena, tym więcej kupujemy!**

- Obniża zmienność
- Zmniejsza ryzyko pomyłki kupna w złym momencie
- Nie wymaga posiadania jednorazowo pełnej kwoty inwestycji
- Konsekwencja pozwala na unikanie ciągłych analiz rynku
- Pozwala przygotować się mentalnie również na negatywne scenariusze

(teoretyczny model działania regularnego inwestowania; źródło: opracowanie własne, Millennium TFI)



Michał Trojanowski, EFA  
Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej



## Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2B, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (dalej: „Towarzystwo”) prowadzi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1 -4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości. Zyski z inwestycji osiągnane przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje dla Inwestorów” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dokończą najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.