



Akcje

„Jeżeli jesteś gotów poświęcić wszystko inne, by studiować całą historię i kuchnię rynku, a także wszystkich głównych firm emitujących akcje na giełdzie, równie starannie jak student medycyny studiuje anatomię – jeżeli potrafisz to wszystko, a oprócz tego masz stalowe nerwy hazardzisty, szósty zmysł jasnovidza i odwagę lwa, to masz cię szansy.”

Bernard Baruch

Inwestycje giełdowe – słowa, które w wielu osobach budzą skrajne emocje. U jednych wywołują strach przed utratą kapitału, innym kojarzą się z ogromnymi zyskami – nikogo jednak nie pozostawiają obojętnym¹. Pierwszą czynnością, po podjęciu decyzji o zmierzeniu się z rynkiem papierów wartościowych, winno być sięgnięcie do kilku ważnych pozycji literatury z tego obszaru działalności. Z całości dostępnych wybrano pozycje najbardziej pasujące do przesłania, myśli i wizji autora witryny. Pierwszą z nich jest Giełda początek Tomasza Treli i Inteligentny Inwestor Benjamina Grahama uzupełniony o cytaty Warrena Buffetta i innych inwestorów i traderów, które również warto poznać – [zobacz](#). Następnie, Zenon Komar i dwa tomy Sztuki spekulacji po latach oraz Alexander Edler Zawód inwestor giełdowy nowe ujęcie. Warto również poznać Wspomnienia gracza giełdowego Edwin Lefevre i konsekwencje jakie wiążą się ze zmaganiem z rynkiem papierów wartościowych.

Podejście do zakupu akcji może mieć dwojaki charakter bardziej długo lub krótkoterminowy.

1. W podejściu **długoterminowym** (inwestycyjnym) osoba dokonująca zakupu akcji uznawana jest bardziej za inwestora, aniżeli spekulanta, bo wiąże się z majątkiem wybranej spółki długoterminowo i nabywając akcje tej spółki, staje się ułamkowym właścicielem jej majątku. Oznacza to, że traktując taką inwestycję, powinno się wcielić w rolę jej potencjalnego właściciela i realizować przyjęte przez zakupem scenariusze rozwoju i wzrostu wybranej spółki. A to oznacza, że przed jej podjęciem należałoby poznać fundamenty i organizację funkcjonowania wybranej spółki. Powszechnie mówi się o [czytaniu raportów finansowych i analizie finansowej](#). Następnie, można zainteresować się [wyceną przedsiębiorstwa](#) i dopiero wówczas, na podstawie wyrobionej, subiektywnej opinii podejmować świadome decyzje inwestycyjne.
2. W ujęciu **krótkoterminowym** (spekulacyjnym) osoba dokonująca zakupu akcji również staje się jej ułamkowym właścicielem, lecz interesuje ją tylko krótkoterminowa zmiana ceny akcji, szybki zarobek na zmianie kursu i pozbyciu się ich z zyskiem. W tym ujęciu inwestycja staje się bardziej spekulacją i charakteryzuje się nieco innym podejściem, gdyż potencjalny nabywca akcji skupia się na krótkoterminowej zmianie ceny, określa konkretny poziom, jaki chce zrealizować i straty, którą ewentualnie zaakceptuje. Na drugi plan schodzi ar...

fundamentalna i wewnętrzna wartość spółki (jej wycena), a inwestor/spekulant w większym stopniu koncentruje się na analizie technicznej i krótkoterminowej zmianie ceny akcji.

„Na rynku pieniądze przepływają od aktywnych do cierpliwych.”

W. Buffett

Wysokość wkładu kapitałowego winna być, tylko tą częścią budżetu, którą można stracić. Na inwestycje kapitałowe winny być przeznaczone wolne środki, zachowując przynajmniej roczny poziom oszczędności w gotówce, lub jej ekwiwalentach. Mając zagwarantowany „dach nad głową”, stałe źródło dochodów, dobry stan zdrowia i wyedukowane, samodzielne dzieci. Oznacza to tylko tyle, że w każdym momencie, dostęp do zainwestowanych środków może zostać uszczuplony lub ograniczony przez nagłe i niespodziewane zmiany cen akcji (byki wchodzą po schodach, a niedźwiedzie skaczą z okien). Ponadto, oczekiwania, co do przyszłych zysków mogą rozczarować, bo średnia, roczna stopa zwrotu z długoterminowej inwestycji oscyluje w okolicach 10-12%. Jeden z najlepszych inwestorów długoterminowych Warren Buffett osiągał stopę zwrotu na poziomie około 21%. A inwestycje krótkoterminowe wypadają jeszcze gorzej z perspektywy długookresowej. Większość spekulantów w długim terminie odnotowuje straty lub bankrutuje. Poddając pod analizę możliwą do zainwestowania kwotę kapitału i ewentualną stopę zwrotu, może się okazać, że inwestycja w akcje, to nie jest jakaś super okazja, która zrobi z nas milionerów w krótkim czasie. Wręcz przeciwnie – wysoki poziom ryzyka, spora wiedza do przyswojenia, i duża ilość czasu, którą trzeba poświęcić na **czytanie raportów finansowych** i **analizę finansową**, ciągła walka pomiędzy strachem i chciwością (patrz rysunek nr 1) zapewne zniechęci część potencjalnych inwestorów.

Rys. 1. Strach i chciwość



Źródło: strefainwestorow.pl

„Nie ma nic bardziej niebezpiecznego, jak gonitwa za racjonalnym sposobem inwestowania w nieracjonalnym świecie.”

Źródłem dochodów z inwestycji giełdowych są dochody z aprecjacji wartości akcji oraz dochody z wypłacanych dywidend. O ile, pierwsze źródło dochodów podlega ciągłym wahaniom, to wypłaty dywidend są raczej regularne. Chyba, że spółka popada w kłopoty finansowe, generuje wyraźnie niższe zyski, niż zaplanowano, a może w ogóle nie wypłaca dywidendy (o czym warto wiedzieć przed podjęciem decyzji o zakupie danego waloru). Warto też pamiętać to tym że, aby „ktoś” zarobił na wzroście cen akcji, to „ktoś” inny musi stracić oraz należy opłacić prowizje od przeprowadzonych transakcji zyskowych i stratnych. Oznacza to tylko tyle, że wartość akcji nie bierze się z „sufitu”, tylko musi znaleźć się inwestor, który jest chętny zapłacić za dany walor więcej, aniżeli my, kupując go zapłaciliśmy. Wynika z tego, że inwestycje giełdowe, to gra o sumie ujemnej, gdyż do każdej transakcji doliczane są również prowizje i opłaty (wygrani otrzymują mniej, niż tracą przegrani). A zaczynając przygodę z giełdą należy mieć świadomość, że dosiadamy się do stolika, obsadzonego doświadczonymi graczami (a nawet zorganizowanymi instytucjami takimi jak fundusze inwestycyjne, które całymi latami zajmują się inwestycjami na rynku akcji), z których każdy chce zarobić – właśnie na tych niedoświadczonych, początkujących inwestorach. W myśl wierszyka, którego autorstwo przypisuje się W. Gatesowi: *Tarantula łapie wija, i szyderczo śmiejąc się, zęby weń podstępnie wbija: „Jeśli ja go nie zatruję, wtedy on zatruje mnie!”*². Więc, przed podjęcie decyzji o inwestycji w akcje, warto jest rozważyć wszystkie korzyści i ryzyka czyhające na nowo przybyłych dawców kapitału (jak mówi się o nowych inwestorach/spekulantach). Sukces inwestycyjny wiąże się jednak z podejmowaniem ryzyka, a nie jego unikaniem. Inwestowanie to również przygoda, finansowa w której przyszłość jest zawsze, jak niezbadany kraj. Kiedy masz jednak Grahama za przewodnika, Twoja życiowa podróż w świat inwestycji będzie bezpieczna, pewna i ekscytująca³.

1. **Analiza fundamentalna** (AF) skoncentrowana jest na samej spółce i efektywności jej działalności na przestrzeni czasu. Przeznaczona głównie do inwestycji długoterminowych. Odpowiada na pytanie, co kupić?
2. **Analiza techniczna** (AT) skoncentrowana jest na zmianie ceny akcji na przestrzeni czasu. Przeznaczona głównie do inwestycji krótkoterminowych/spekulacyjnych odpowiada na pytanie, kiedy kupić?

Choć należy z całą mocą podkreślić, że *kupując akcje danej spółki kupujemy jej przyszłość, a nie przeszłość!* Więc, nawet najlepiej wyglądające analizy historyczne nie zagwarantują takich samych wyników w przyszłości. Dotyczy to zarówno inwestycji długo jak i krótkoterminowych. W myśl powiedzenia pewnego łacińskiego filozofa i poety, że *„Tylko głupiec wierzy, iż najwyższa góra na świecie będzie tak wysoka jak najwyższa góra, którą sam widział.”* Jak wiadomo, nikt nie ma szklanej kuli, z której mógłby ją odczytać – ona jest po prostu nieznana. Ponadto, znacznie bardziej należałoby martwić się „obietującymi” papierami wartościowymi, zwłaszcza „bezpiecznymi” akcjami największych firm, niż przedsięwzięciami wysoce spekulacyjnymi. Gdyż, te pierwsze wiążą się z niewidzialnym ryzykiem, a te drugie nie kryją żadnych niespodzianek, mając świadomość ich zmienności⁴.

Wśród czynników wpływających na podejmowanie decyzji o zakupie akcji należałoby skupić się na horyzoncie czasowym. Im dłuższy horyzont inwestycyjny, tym istotność wskaźników fundamentalnych wyższa, np.: wielkość spółki, obecna **wycena, przychody** z podstawowej

działalności operacyjnej i zysk z tej działalności, obecna relacja wskaźnika wartości **rynkowej** do wartości księgowej, **zadłużenie** spółki, **wskaźniki płynności finansowej**, wskaźnik free float i skład akcjonariatu. Nieco inna sytuacja występuje przy zakupie akcji z krótkoterminowym/spekulacyjnym horyzontem czasowym. Wówczas przewagę bierze analiza techniczna i takie czynniki jak: trend zmiany ceny akcji, płynność akcji, bieżące wiadomości. W efekcie oznacza to, że ryzyko będzie przesuwano się z poziomu zadłużenia i płynności finansowej przy dłuższym horyzoncie czasu do zmienności (wahań) ceny akcji przy krótszym horyzoncie czasu.

Proces podejmowania decyzji inwestycyjnych

1. Skaner akcji – używam skanera do wstępnej selekcji spółek. Wybieram najważniejsze kryteria, które spółka powinna spełniać, aby znaleźć się w kręgu mojego zainteresowania. Słowo klucz, to „powinna”, gdyż są branże, czy pojedyncze spółki, które wychodzą poza ten warunek. Dotyczy to branży np.: technologicznej, czy kosmicznej. W obu przypadkach rygor ten traktuję indywidualnie i rozpatruję każdy przypadek indywidualnie. Niektóre branże, czy spółki chce się mieć w portfelu niezależnie od stopnia ryzyka jaki niesie za sobą ich zakup. Wiele spółek z tych branż nie mieści się w jakichkolwiek wzorcowych, czy oczekiwanych kryteriach. Głównym kryterium selekcji spółek pozostałych jest kapitalizacja spółki, poziom długoterminowego zadłużenia kapitału własnego, wskaźnik relacji ceny do przychodów ze sprzedaży, cena do zysku.
2. Weryfikacja branży – wybieram branże, które w mojej ocenie mają potencjał wzrostu i rozwoju. Nawet najlepiej prowadzone spółki w branży schyłkowej mają niewielkie szanse na dobre wyniki.
3. Analiza właścicielska – wybieram spółki w akcjonariacie których zasiadają prezesi zarządów.
4. Właściwa **analiza finansowa** – w obszarze **rachunku zysków i strat** koncentruję się, i szczególną uwagę zwracam na poziom, dynamikę i regularności generowanych przychodów netto ze sprzedaży. Następnym, ważnym elementem analizy jest regularny i najlepiej rosnący poziom zysku z podstawowej działalności operacyjnej. W obszarze **rachunku przepływów pieniężnych** zwracam uwagę na generowane przepływy z działalności operacyjnej. W **bilansie** na rosnący poziom aktywów. Utrzymywane na bezpiecznym poziomie zadłużenie oraz płynność. Zwracam również uwagę na poziom rentowności kapitałów własnych. Z obszaru **rynkowej wyceny** szczególną uwagę zwracam na wskaźnik konfrontujący cenę akcji do wartości generowanych przychodów ze sprzedaży. Otrzymany wynik porównuję w czasie. Porównuję również wyniki na tle branży i innych spółek. Podobnie postępuję z analizą wskaźnika relacji obecnej ceny i wypracowanych zysków na podstawowej działalności operacyjnej oraz zysków netto.
5. Inne informacje dotyczą aktualnego poziomu ceny. Dynamiki wzrostu, ewidentnie korekty. Jeżeli cena rynkowa jest obecnie w korekcie sprawdzam poziom korekty. Wczytuję się w przyczyny jej wystąpienia. Analizuję skalę ważności i jej wpływ na przyszłą działalność spółki. Jeżeli cena jest w ciągłym wzroście zadaję sobie pytanie dlaczego ktoś będzie chciał odkupić ode mnie akcje tej spółki po wyższej cenie? Wczytuję się ostatnie, dostępne informacje o spółce, branży. Staram się czytać listy prezesów do akcjonariuszy. Sprawdzam również rekomendację innych analityków. Uważam, że warto poznać ocenę profesjonalnie przygotowanych wycen ludzi, którzy zajmują się tym zawodowo i poświęcają temu dużo

- czasu. Ponadto, jest to ocena osoby niezaangażowanej emocjonalnie w daną decyzję. Więc, choćby z tego powodu warto poświęcić czas na analizę i weryfikację swoich założeń.
6. Decyzja o skali zaangażowania – w tym miesiącu rozstrzygają się decyzje na płaszczyźnie zysku i ryzyka. Osobiście nie jestem zwolennikiem nadmiernej dywersyfikacji. Uważam, że najlepszy wybór i pomysł jest ten pierwszy. Myślę, nie więcej jak 10 spółek. To jest ilość, którą mogę na bieżąco kontrolować i weryfikować portfel. Staram się angażować małymi krokami. Szczególnie, jeżeli decyzja dotyczy spółki w trendzie spadkowym. Duże, znane spółki darzę większym zaufaniem – pod warunkiem, że w ich akcjonariacie nie ma większościowego udziału Skarbu Państwa.
 7. Podsumowanie i wnioski – nigdy nie jest tak, że wybrana spółka spełnienia wszystkie oczekiwania. I nigdy też tak nie jest, że wszystkie wybory są zyskowne. Każda inwestycja ma wszyty element ryzyka. Niezależne od tego, czy dotyczy inwestycji giełdowych w akcje wybranej spółki, czy działalności gospodarczej. W pierwszym przypadku wymaga to niższych nakładów i łatwiejszej ewakuacji w razie błędnie podjętej decyzji.

Kilka ważkich pytań

„To nie niewiedza pakuje nas w kłopoty, tylko to, co błędnie uznajemy za pewne.”
M. Twain

1. Czy obecny stan zdrowia nie będzie miał wpływu na decyzję? Pogarszający się stan zdrowia może w istotnym stopniu negatywnie wpływać na podejmowane decyzje inwestycyjne. Podobnie, wychodzenie z choroby może zniekształcić postrzeganie otaczającego nas świata. Więc warto zadbać o to, aby w takich sytuacjach unikać konieczności podejmowania decyzji inwestycyjnych.
2. Jaki był wyniki ostatniej transakcji? Ostatnio poniesiona bolesna porażka, lub spektakularny sukces może przesłonić obraz obecnej, innej sytuacji rynkowej. Warto w takiej sytuacji odciąć się emocjonalnie od ostatnich wyników, przewietrzyć umysł i usiąść do zupełnie nowego rozdania z tak zwaną „chłodną głową”, bez żadnych przekonań z ostatnich transakcji. Niezależnie od tego, czy były one zyskowne, czy stratne. Tak, choćby przeszłość nie istniała.
3. Czy decyzja inwestycyjna była zaplanowana? Warto mieć przyjęty plan i przemyślane kolejne kroki inwestycyjne, aby uniknąć popadania w euforię, czy panikę pod wpływem chwilowych zmian rynkowych cen.
4. Jaki jest nastrój decydenta i czy nie wpłynie on negatywnie na podejmowaną decyzję inwestycyjną? W chwilach załamania, problemów sercowych, rodzinnych i wszelakich innych problemów. A z drugiej strony, w sytuacjach podniecenia, euforii, odniesionych sukcesów na innym polu. Warto jest powstrzymać się przed podejmowaniem ważnych decyzji inwestycyjnych. Ludzki umysł potrafi skupić się wyłącznie na jednym zadaniu. Warto jest więc zadbać o to, aby tym zadaniem były tylko i wyłącznie decyzje inwestycyjne i nic innego.
5. Czy decydent jest wypoczęty? Zmęczenie i inne obowiązki oraz natłok zadań domowych może zniekształcać i wypaczać obraz obecnej sytuacji rynkowej i przyjętej wcześniej strategii inwestycyjnej. Warto jest więc zadbać o to, aby najważniejsze decyzje były podejmowane w ciszy i spokoju, kiedy umysł jest wypoczęty i dysponujący nieograniczonym czasem do namysłu i analizy.

Uwagi z doświadczenia autora

„Ignorancja częściej jest przyczyną pewności siebie, niż wiedza.”

W. Buffett

1. Koniecznie poznać język rachunkowości.
2. Nie, nie jestem wyjątkowy!
3. Nie rzucam się na głęboką wodę wiedząc, że nie umiem pływać. Pokora do posiadanej wiedzy, doświadczenia i innych uczestników rynku.
4. Kupuję spółkę – jej potencjalny biznes. Koncentrując się na perspektywach rozwoju i wzroście jej działalności.
5. Nie korzystam z automatów kupna / sprzedaży. Kupuję i sprzedaję spółki wówczas, gdy widzę potencjał, lub jego brak.
6. Nie próbuję inwestować dużych kwot, gdy na małych nie umiem zarobić.
7. Przewagi upatruję w tym, czego nie widać w sprawozdaniu finansowym. Wszystko to, co jest publicznie dostępne w sprawozdaniu finansowym jest już skrupulatnie przefiltrowane przez armię analityków zawodowo zajmujących się inwestycjami.
8. Najlepsze wyniki osiągałem kupując spółki, które nie spełniały moich kryteriów finansowych. A decyzję o ich wyborze dokonałem po analizie potencjału branż.
9. Nie muszę być zawsze na rynku zapakowany po korek! Pozycja gotówkowa daje przewagę, możliwości wykorzystania nadarzających się okazji, cofnięć i korekt.
10. Czasami wybór funduszu indeksowego ETF, jest najlepszym wyborem – indeks nie zbankrutuje.
11. Największym zagrożeniem dla swoich inwestycji jesteś Ty sam.

Uwagi

Zamów

Pobierz pdf

Uwaga

Wszystkie treści zawarte w niniejszej witrynie mają wyłącznie charakter informacyjny. A wszelkie decyzje podjęte na podstawie tych treści podejmowane będą wyłącznie na odpowiedzialność Użytkownika. Przed przystąpieniem do użytkowania zapoznaj się z [Regulaminem](#).

Będę wdzięczny za wszelkie komentarze, a zwłaszcza krytyczne uwagi i sugestie Użytkowników dotyczące treści zawartych w niniejszej witrynie. Mam świadomość pewnego stopnia ich ogólności i niedoskonałości, lecz żywię głęboką nadzieję, że spotkam się ze zrozumieniem i życzliwością Użytkowników, których pozytywna reakcja jest źródłem mojej największej satysfakcji.

Bibliografia

1. B. Graham, *Inteligenty inwestor*, Studio Emka, Warszawa 2015, s. 488-489; 5. ↩
2. E. Lefevre, *Wspomnienia gracza giełdowego*, Linia Sp. z o.o., Warszawa 2011, s. 361. ↩
3. B. Graham, *Inteligenty inwestor*, Studio Emka, Warszawa 2015, s. 488-489; 5. ↩
4. Zob. N.N. Taleb, *Czarny Łabędź*, Zys i S-ka Wydawnictwo, Poznań 2020, s. 468. ↩

Zobacz również

Analiza wskaźnikowa: Struktury • Płynności finansowej • Płynności Dynamicznej • Kapitał obrotowy netto • Kapitał obrotowy brutto • Zadłużenie • Wypłacalność • Sprawności działania • Pracy • Kosztochłonności • Rentowności • Słownik

Analiza sprawozdania: Bilans • RZiS • RPP • ZZwKW • Przychody • Koszty • Rachunek kosztów • Pełnych • Zmiennych

Prognoza sprawozdań: Aktywa bilansu • Pasywa bilansu • Rachunek zysków i strat

Optymalizacja finansowa: Rachunku zysków i strat • Struktury aktywów • Struktury pasywów

Wycena przedsiębiorstwa: Metoda DCF • Metoda APV • Metoda EVA • Metoda porównań rynkowych

Inwestycje: Finansowe • Rzeczowe • Dźwignie • WACC • CAPM

Analiza Piramidalna • Model Du Ponta • Dyskryminacyjna • System wczesnego ostrzegania • Wzorcowe układy nierówności wskaźników

Witryna: Analiza-Prognoza Finansowa wykorzystuje pliki cookies (pol.: ciasteczka). Korzystając ze stron internetowych witryny: Analiza-Prognoza Finansowa akceptujesz [Regulamin](#) Witryny oraz wyrażasz zgodę na wykorzystanie plików cookies w celu zapewnienia Ci wygody podczas przeglądania zawartości witryny. Dowiedz się więcej na temat polityki cookies ... »

[O mnie](#) [Regulamin](#) [Realizacja](#) [Prywatność](#) [Cookies](#)

Copyright © 2012-2026 by Paweł Grad