



# Jak zbudować zyskowny portfel

**FUNDUSZE** | Inwestować należy systematycznie i zgodnie z wcześniej ustaloną strategią. Wtedy maleje ryzyko, że popełnimy poważne błędy, które negatywnie wypłyną na wyniki.

## KINGA ŻELAZEK

Niedoświadczeni inwestorzy osiągają z reguły niskie stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału. To przede wszystkim efekt ulegania emocjom takim jak strach i chciwość. Efektem tego jest niewłaściwe rozłożenie oszczędności między inwestycjami ryzykownymi (akcje) a bezpiecznymi (gotówka, obligacje).

Dane historyczne pokazują, że udział akcji w aktywach TFI jest z reguły najwyższy w końcówce hossy, a najniższy, kiedy kończy się już bessa.

Na przykład w 2007 roku odnotowano rekordowy udział akcji. Sięgał on prawie 40 proc. Wówczas inwestorzy najchętniej wpłacali środki do ryzykownych funduszy akcji małych i średnich spółek, licząc na szybkie podwojenie kapitału. Dlatego w momencie, kiedy na giełdzie rozpoczęła się bessa, w portfelach inwestycyjnych mieli bardzo dużo ryzykownych instrumentów, a mało - bezpiecznych lokat.

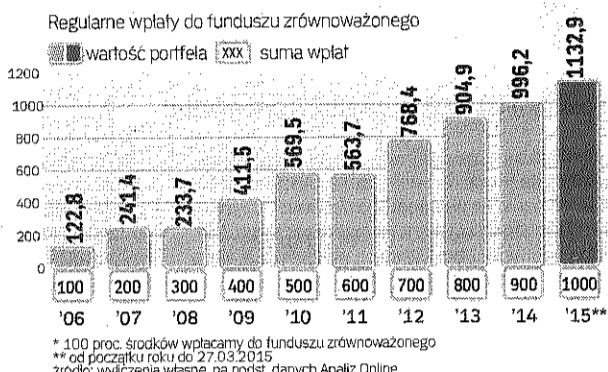
To sprawiło, że kiedy ceny akcji zaczęły gwałtownie spadać, inwestorzy ponieśli dotkliwe straty. Zgubiła ich chciwość. Z kolei w 2009 roku strach przed dalszą stratą powodował, że inwestorzy unikali tanich akcji.

Zdaniem ekspertów inwestor powinien wystrzegać się takich błędów. A może tego dokonać poprzez przemyślane rozpoczęcie inwestowania, najlepiej według odpowiedniej strategii.

## Może stworzyć własny fundusz

Początkującym inwestorom można polecić strategię uśredniania, która polega na systematycznym kupowaniu, np. co miesiąc lub co kwartał, jednostek funduszy inwestycyjnych. Udział w portfelu funduszy ryzykownych i bezpiecznych powinien zależeć od naszej skłonności do ponoszenia ryzyka, celów inwestycyjnych oraz czasu oszczędzania.

Na przykład oszczędzając z myślą o emeryturze, możemy wybrać fundusze zrównoważone i regularnie wpłacać do nich określoną kwotę. Możemy też stworzyć własny fun-

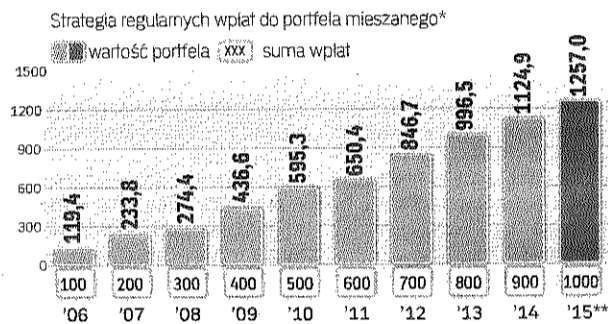


Regularne wpłaty do funduszu zrównoważonego

\* 100 proc. środków wpłacamy do funduszu zrównoważonego

\*\* od początku roku do 27.03.2015

Źródło: wyliczenia własne, na podst. danych Analiz Online

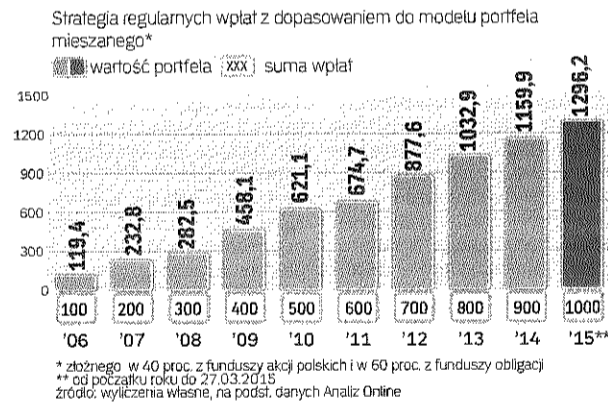


Strategia regularnych wpłat do portfela mieszanego\*

\* 40 proc. środków wpłacamy do funduszy akcji polskich, a 60 proc. środków do funduszy obligacji

\*\* od początku roku do 27.03.2015

Źródło: wyliczenia własne, na podst. danych Analiz Online



Strategia regularnych wpłat z dopasowaniem do modelu portfela mieszanego\*

\* 40 proc. w 40 proc. z funduszy akcji polskich i w 60 proc. z funduszy obligacji

\*\* od początku roku do 27.03.2015

Źródło: wyliczenia własne, na podst. danych Analiz Online

## WYNIKI TRZECH RÓŻNYCH STRATEGII INWESTYCYJNYCH

dusz mieszany, który składałby się z czystych funduszy akcji oraz czystych funduszy obligacji w odpowiednich proporcjach.

## Warto mieć przemyślaną strategię

Zbadaliśmy, jak takie strategie sprawdzą się w praktyce. Do badania przyjęliśmy średnie wyniki funduszy z danych grup w poszczególnych latach. W pierwszej stra-

tegi założyliśmy, że na koniec każdego roku do funduszu zrównoważonego wpłacamy 100 zł (taka kwota ułatwi nam dokonanie wyliczeń, ale oczywiście wynik wyrażony w proc. będzie taki sam dla innych kwot, np. 10 tys. zł).

Okazuje się, że od początku 2006 roku do teraz (łącznie czas inwestycji dziewięć lat i trzy miesiące), taka strategia przyniosłaby 13,3 proc. zysku. A więc mimo bessy w latach 2007-2009 oraz 2011-2012 pozwoliłaby zarobić.

Jeszcze lepszym pomysłem jest regularne lokowanie 40 proc. środków w funduszach akcji, a 60 proc. w funduszach obligacji (40 zł i 60 zł).

Stopa zwrotu z tej drugiej strategii okazała się dwa razy wyższa w porównaniu z pierwszą, wyniosła 25,7 proc. Wynika to przede wszystkim z tego, że koszty związane z inwestowaniem w fundusze mieszane są zazwyczaj wyższe niż suma opłat za nabycie funduszu akcyjnego i obligacyjnego. Dlatego jeśli inwestor będzie w stanie kontynuować zakup jednostek w odpowiednich proporcjach także w czasie bessy na giełdzie, to osiągnie lepsze efekty, niż gdyby systematycznie inwestował w fundusz zrównoważony.

## Utrzymać modelowe proporcje

Wynik drugiej strategii można poprawić, jeśli inwestor będzie utrzymywał stałe proporcje w portfelu między częścią akcyjną a obligacyjną.

Strategia taka zakłada dokonywanie regularnych wpłat do poszczególnych rodzajów funduszy w takiej wysokości, aby na koniec każdego roku udział funduszy akcji w portfelu wynosił 40 proc., a funduszu obligacji 60 proc. Dlatego pod koniec bessy, która zmniejszyła udział akcji w portfelu, więcej środków należy wpłacać do funduszy akcji, a mniej do funduszy obligacji.

Na przykład na koniec 2008 roku, kiedy średnia strata funduszy akcji sięgnęła 49 proc., udział ryzykownych aktywów w portfelu spadł do 23,7 proc. Wówczas należało wpłacić 86 proc. stałej kwoty (przyjeliśmy, że jest to 100 zł) do funduszu akcji, a 14 proc. do funduszu obligacji, aby przywrócić modelowe proporcje między akcjami i obligacjami (czyli 40 i 60 proc.).

Taka zmodyfikowana strategia systematycznych wpłat do funduszy polskich akcji i obligacji pozwoliła osiągnąć lepszy wynik niż w poprzedniej strategii; zarobiliśmy 29,6 proc.

Gdybyśmy wybrali najlepiej zarządzane fundusze (a nie ze średnimi wynikami), rezultaty tych trzech strategii byłyby jeszcze korzystniejsze. ©

## OPINIA

**Eukasz Bugaj**  
analityk  
Maklerskiego BOŚ



DLA „RZ”

Nie ma jednej najlepszej strategii między innymi dlatego, że mamy różne potrzeby, a więc i różne powinny być struktury naszych portfeli inwestycyjnych. Co do zasady można jednak wspomnieć o kilku „złotych radach”, które zawsze się sprawdzają i warto ich przestrzegać.

Po pierwsze, w inwestowaniu ważna jest regularność. Nawet mając większą sumę, lepiej ją podzielić na kilka części i rozłożyć zakup jednostek funduszy w czasie. Spowoduje to uśrednienie ceny zakupu i pozwoli uniknąć błędów polegającego na zainwestowaniu dużej części oszczędności w czasie, gdy ceny jednostek są wysokie. Po drugie, istotny jest czas. Najlepiej zacząć inwestować jak najwcześniej, gdyż wówczas środki będą dłużej pracowały i zadziała magia procentu składanego; końcowe kwoty będą znacząco wyższe.

Po trzecie, zawsze warto przygotować sobie plan działania na wypadek różnych scenariuszy. Powinniśmy wcześniej wiedzieć, co zrobimy, gdy wartość portfela spadnie o 20 proc., a nie zastanawiać się nad tym, gdy faktycznie dojdzie do takiej sytuacji; wówczas najprawdopodobniej zadecydują za nas emocje. Trzeba mieć też gotowy plan na wypadek, gdy akcje w naszym portfelu szybko zdrożeją o potęgę. Wtedy można np. sprzedać część papierów czy jednostek, aby zainkasować zyski i dokupić za zarobione pieniądze jednostki funduszy bezpiecznych, których udział w portfelu się zmniejszył.

Warto zautomatyzować nasze działania i np. odkładać stały procent miesięcznych dochodów, inwestując go w określonych proporcjach w fundusze aktywne i obligacyjne. Nie zapominajmy też o kosztach. Jednostki funduszy można kupić bez opłat na platformach internetowych. ©

## OPINIA

**Michał Górczewski**  
główny analityk F-Trust



DLA „RZ”

Jedną z najbezpieczniejszych strategii dla inwestorów indywidualnych jest uśrednianie portfela. Polega to na zbudowaniu portfela składającego się z kilku różnych inwestycji.

Na przykład tworzymy portfel składający się z czterech funduszy (o różnych strategiach inwestycyjnych), przy czym udział każdego z nich wynosi 25 proc. Po roku, wraz ze zmianami cen jednostek, zmienia się udział poszczególnych funduszy w portfelu. Te fundusze, które osiągnęły lepsze wyniki, mają teraz wyższy udział, a te, które straciły na wartości, mniejszy. W takiej sytuacji inwestorzy z reguły decydują się na sprzedaż funduszy najstarszych i zakup tych o najlepszych wynikach. Tymczasem powinniśmy postąpić odwrotnie: zredukować udział funduszy najlepiej się zachowujących i dokupić jednostki tych, których udział spadł, tak aby znowu udział każdego z funduszy wyniósł po 25 proc. W ten sposób wycofujemy część zysków osiągniętych z najlepszych inwestycji i jednocześnie kupujemy taniej fundusze, które rok temu miały większą wartość. Z pomocą przychodzi nam statystyka i cykliczność rynków. Zakładamy, że sytuacja się odwróci i fundusz, który był słabszy poprzednio, okaże się trafniejszą inwestycją w przyszłości. A jednocześnie najlepsze rozwiązanie z poprzedniego roku będzie słabsze. Dokonując takich działań nawet tylko raz w roku, możemy istotnie zmniejszyć ryzyko i zwiększyć stopę zwrotu. W tej strategii niezwykle istotna jest dyscyplina działań, niepoddawanie się emocjom i przestrzeganie przyjętych zasad. Idealnym portfelem dla takiej strategii może być portfel złożony z kilku funduszy akcji rynków rozwiniętych i kilku rozwijających się, bo nie są one ze sobą zbyt mocno skorelowane. ©

# Jak inwestować w fundusze

## 1 Określ cel i czas inwestycji

Zanim kupimy jednostki funduszy, powinniśmy zdecydować, jak długo zamierzamy oszczędzać i ile pieniędzy możemy przeznaczyć na inwestycje. Dopiero na tej podstawie można opracować strategię inwestowania i dobrać odpowiednie fundusze.

Im dłużej będziemy oszczędzać i im mniej boimy się strat (w pewnych okresach), tym bardziej ryzykowne fundusze możemy wybrać.

W agresywnych funduszach (z dużym udziałem akcji) powinniśmy trzymać te środki, których nie zamierzamy wydawać przez najbliższych kilka lat. Warto część pieniędzy ulokować bezpiecznie, by w razie potrzeby w każdej chwili można było je podjąć bez ryzyka, że wycofamy środki w złym momencie.

## 2 Oszczędzaj systematycznie

Inwestując co miesiąc określoną kwotę w fundusze akcji czy mieszane, minimalizujemy ryzyko, że wejdziemy na rynek kapitałowy w nieodpowiednim

momencie, gdy ceny będą bardzo wysokie. Warunkiem powodzenia tej strategii jest systematyczne inwestowanie bez względu na to, co się dzieje na rynku. Emocje trzeba trzymać na wodzy i konsekwentnie realizować plan.

## 3 Postaw na różnorodność

Bezpieczniej jest ulokować oszczędności w kilku funduszach o różnej polityce inwestycyjnej, a nawet w dwóch czy trzech różnych towarzystwach funduszy inwestycyjnych (TFI).

Za część oszczędności warto kupić jednostki, np. funduszy obligacji i pieniężnych, a za resztę bardziej ryzykowne fundusze akcji czy surowcowe. Warto też mieć w portfelu trochę funduszy operujących na zagranicznych rynkach. Takie zróżnicowanie portfela zmniejsza ryzyko. Jeśli jedna inwestycja przyniesie straty, zyski z innej choćby częściowo je zniwelują. To, w jakich proporcjach podzielimy inwestycje na agresywne i bezpieczne, zależy od naszej skłonności do ryzyka, a także od czasu, na jaki zamierzamy ulokować środki.

-k.z.