

NAJBARDZIEJ WPŁYWOWI
LUDZIE WALL STREET

WPADKI FIRM
TECHNOLOGICZNYCH

WAKACJE
W CHORWACJI

TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

WWW.GAZETATREND.PL

NUMER 3 (58) PAŹDZIERNIK – LISTOPAD 2016

Temat numeru:

Sztuka wyboru, czyli jak dobrze dobrać akcje do portfela

GOSPODARKA

OPEC
w amerykańskim
cieniu

INWESTYCJE

O dobrych stratach
i złych zyskach

WŁASNA FIRMA

Najczęstsze błędy
w prezentacjach
przed inwestorem

FOREX OD KUCHNI

– analiza techniczna,
fundamentalna i psychologia
inwestowania w jednym

WEŹ UDZIAŁ W CYKLU SEMINARIÓW POŚWIĘCONYCH RYNKOWI FOREX

– dowiesz się m.in. na czym polega praktyczne wykorzystywanie analizy technicznej i fundamentalnej. Poznasz zasady funkcjonowania rynku FOREX oraz specyfikę instrumentów CFD.

18.10 KATOWICE, HOTEL ANGELO / **20.10 BIAŁYSTOK**, HOTEL 3 TRIO / **25.10 WARSZAWA**, HOTEL VICTORIA
27.10 GDAŃSK, HOTEL QUBUS / **8.11 ŁÓDŹ**, HOTEL ANDELS / **10.11 POZNAŃ**, HOTEL IBB ANDERSIA
15.11 KRAKÓW, HOTEL PARK INN / **17.11 WROCŁAW**, HOTEL MERCURE

DARMOWE SZKOLENIA

ZAREJESTRUJ SIĘ



Szczegóły znajdziesz na
<https://forexodkuchni.bossafx.pl>



STANDARD DLA WYMAGAJĄCYCH

ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa, T: (+48) 22 50 43 104 / 801 104 104, makler@bossa.pl, www.bossa.pl

Nasze Oddziały: Białystok / Częstochowa / Gdańsk / Katowice / Kielce / Kraków / Łódź / Poznań / Rzeszów / Szczecin / Warszawa / Wrocław / Praga - CZ, Agent DM: Bielsko-Biała / Koszalin / Olsztyn

BOSSA.PL

BOSSAFX.PL

BOSSAFUND.PL

Informacja upowszechniana jest przez DM BOŚ S.A. wyłącznie w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ S.A. Inwestycje w instrumenty pochodne na rynku OTC wykorzystują mechanizm dźwigni finansowej, co oznacza że istnieje ryzyko poniesienia strat finansowych przewyższających zainwestowany kapitał. DM BOŚ S.A. prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. DM BOŚ S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

TREND

PAŹDZIERNIK – LISTOPAD 2016

Od redakcji

Przebłycki optymizmu



Zapewne każdy inwestor zgodzi się ze stwierdzeniem, że polskie władze (i to różnych politycznych opcji) już od kilku lat dość skutecznie tłamszą rodzimy rynek kapitałowy. Wygaszanie OFE czy wątpliwe pomysły dotyczące największych spółek państwowych zniechęciły wielu inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych do obecności na warszawskim parkiecie.

Nie oznacza to jednak, że na polskiej giełdzie brakuje optymistów. Historie niektórych spółek z sektora MŚP pokazywały, że na GPW wciąż nie brakuje okazji do zarabiania – o ile wie się, gdzie ich szukać. Inwestorom nie umykają takie historie jak hossa na rynku spółek produkujących gry komputerowe czy też utrzymujące się wysokie ceny akcji niektórych krajowych eksporterów, wykorzystujących niską wartość polskiego złotego na globalnym rynku.

Chociaż o świetlanej przyszłości warszawskiej GPW mało kto odważył-by się obecnie mówić, to wytrawni inwestorzy wierzą w to, że odpowiedni dobór spółek do portfela pomoże im w wypracowaniu ponadprzeciętnych zysków. Kwestię wyboru odpowiednich akcji poruszamy m.in. w bieżącym wywiadzie, w którym przyglądamy się pracy jednego z najlepszych zarządzających funduszami w Polsce.

Zapraszam do lektury!

Dorota Sierakowska

Reklama

Czy wiesz, że możesz czytać archiwalne wydania magazynu TREND?

**POBIERZ JE BEZPŁATNIE ZE STRONY
GAZETATREND.PL/ARCHIWUM/**



TREND
MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

Wydawca:

Trend Edukacja Finansowa sp. z o.o.
ul. Dobra 54/41
00-312 Warszawa
biuro@gazetatrend.pl

Adres korespondencyjny redakcji

Trend - miesięcznik o sztuce inwestowania
ul. Nowy Świat 41A
00-042 Warszawa
Tel. +48 691 954 727
redakcja@gazetatrend.pl

Redaktor naczelny

Dorota Sierakowska
dorota.sierakowska@gazetatrend.pl

Zastępcy red. naczelnego

Anna Grodecka
anna.grodecka@gazetatrend.pl
Jakub Domagalski
jakub.domagalski@gazetatrend.pl

Koordynator w Krakowie,

Dystrybucja prasy
Anna Sierakowska
anna.sierakowska@gazetatrend.pl

Autorzy artykułów

Dawid Augustyn
Anna Boniecka
Marta Czekaj
Piotr Dobrowolski
Jan Góralczyk
Anna Grodecka
Tomasz Hałaj
Magdalena Patynowska
Maciej Pyka
Albert Rokicki
Dorota Sierakowska
Damian Strzelczyk
Artur Szczepkowski

Korekta

Anna Grodecka
Katarzyna Dawidziuk

Reklama

reklama@gazetatrend.pl

Skład i grafika

INSIDE PUBLISHING
www.insidepublishing.pl

Redakcja miesięcznika Trend zastrzega sobie prawo do przededagowania i skracania niezamówionych tekstów. Niezamówiony tekst może nie zostać opublikowany na łamach Trendu. Redakcja nie ponosi odpowiedzialności za treść zamieszczonych reklam i ogłoszeń.

Wersja elektroniczna dostępna również na
www.gazetatrend.pl

Dystrybucja

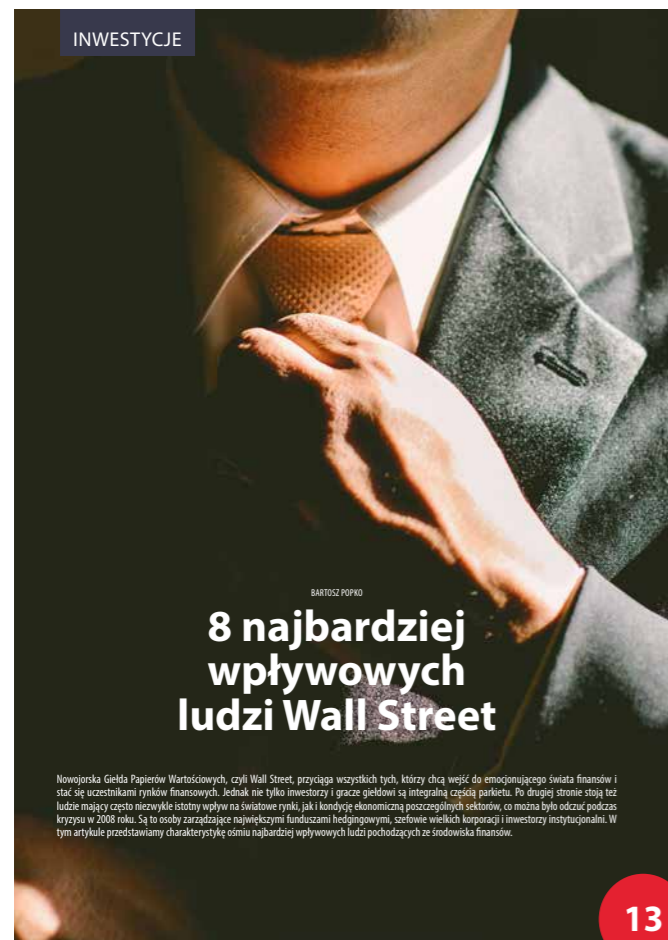
Najlepsze uczelnie ekonomiczne w Polsce, instytucje finansowe, renomowane kawiarnie, restauracje i hotele. Szczegóły na stronie internetowej miesięcznika.

Prenumerata

Oferujemy prenumeratę dla firm.
Zgłoszenia przyjmujemy pod adresem prenumerata@gazetatrend.pl

Wszystkie materiały chronione są prawem autorskim.
Przedruk lub rozpowszechnianie w jakiegokolwiek formie i jakimkolwiek języku bez pisemnej zgody wydawcy jest zabronione

INWESTYCJE



13

Spis treści

- 5 Liczby miesiąca
- 5 Cytaty - Dorota Sierakowska

3 NAJ

- 6 3 największe wpadki firm technologicznych
Piotr Dobrowolski & Tomasz Hałaj

WYWIAD

- 8 Dominik Gaworecki: Nie każda spółka ze świetnym zarządkiem i udanym produktem jest dobra jako inwestycja
Dorota Sierakowska

GOSPODARKA

- 13 OPEC w amerykańskim cieniu
Łukasz Skiba

INWESTYCJE

- 15 Efekt wyniku – czyli o dobrych stratach i złych zyskach
Jakub Wilk
- 19 GPW – zwycięstwo albo śmierć?
Albert Rokicki
- 21 Najbardziej wpływowi ludzie Wall Street
Bartosz Popko

WŁASNA FIRMA

- 24 Jak zaprzepaścić własną szansę
Michał Misztal

INWESTOR PO GODZINACH

- 26 Włoska elegancja i bałkański bałagan, czyli wakacje w Chorwacji
Dorota Sierakowska

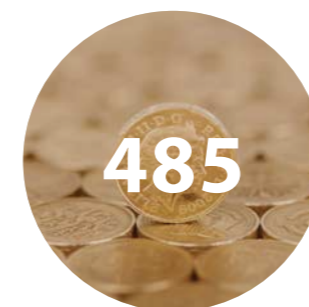
RECENZJE

- 29 O ewolucji rynku energii
Dorota Sierakowska
- 29 Różne oblicza Rosji
Dorota Sierakowska
- 29 Rewolucyjna idea w ciekawej formie
Dorota Sierakowska

KRZYŻÓWKA

- 30 Krzyżówka

LICZBY MIESIĄCA



485
tyle mln euro kary nałożyła Komisja Europejska na banki Credit Agricole, HSBC i JPMorgan Chase za manipulację stopą EURIBOR



20
tyle procent wartości nieruchomości będzie wynosiła minimalna wysokość wkładu własnego w kredycie mieszkaniowym od początku 2017 r.



72,3
taki byłby maksymalny procentowy udział kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym (2008 r.)



32,5
tyle mln baryłek dziennie będzie wynosił limit produkcji ropy naftowej w OPEC od początku 2017 r.

CYTATY

WYBÓR CYTATÓW: DOROTA SIERAKOWSKA

Współdziałanie Rosji i USA w rozwiązywaniu problemów globalnych i regionalnych odpowiada interesom całego świata. Spoczywa na nas wspólna odpowiedzialność za zapewnienie bezpieczeństwa międzynarodowego.

Władimir Putin, prezydent Rosji

Jeśli Grecja chce pozostać w strefie euro, nie ma innego sposobu niż realizowanie reform, i to niezależnie od stanu zadłużenia.

Wolfgang Schäuble, minister finansów Niemiec

Na pewno Polska nie będzie żadnym mocarstwem, jeśli będziemy na obecnej ścieżce, tzn. jeśli stopa rozrodczości będzie tak niska. (...) Patrząc na to partykularnie, ale nie cynicznie, po prostu musi być w przyszłości ta siła robocza.

Grzegorz Kołodko, były wicepremier i minister finansów

To, co najważniejsze i co mnie najbardziej niepokoi, to dryfowanie Polski w tym układzie geopolitycznym znowu w stronę peryferii, w stronę samotności.

Donald Tusk, przewodniczący Rady Europejskiej

GPW – zwycięstwo albo śmierć?

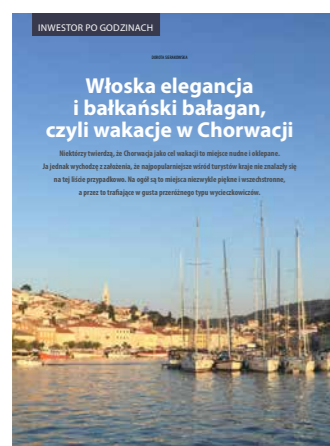
Mało kto dziś pamięta dość zaawansowane rozmowy na temat przejęcia GPW przez Deutsche Börse sprzed siedmiu lat. Potem mieliśmy dość zaskakujący zwrot o sto osiemdziesiąt stopni i pomysły na przejęcie giełdy wiedeńskiej, co świadczy o totalnym braku długoterminowej i spójnej strategii w przeszłości.

24

Wakacje w Chorwacji

Niektórzy twierdzą, że Chorwacja jako cel wakacji to miejsce nudne i oklepane. Ja jednak wychodzę z założenia, że najpopularniejsze wśród turystów kraje nie znalazły się na tej liście przypadkowo. Na ogół są to miejsca niezwykle piękne i wszechstronne, a przez to trafiające w gusta przeróżnego typu wycieczkowiczów.

26



PIOTR DOBROWOLSKI & TOMASZ HAŁAJ

3 największe wpadki firm technologicznych

„Tylko ten nie popełnia błędów, kto nic nie robi.”

Napoleon Bonaparte

Porażki poniesione na rozmaitych „frontach” nierazko definiują ludzkie życie, ale nie tylko – historie firm znajdujących się na rynku od bardzo dawna utwierdzają nas w tym, że również przedsiębiorstwa warte miliardy potrafią czasem popełnić brzemienne w skutkach błędy. Nie jest istotne, jak bogaty lub biedny jest dany podmiot – liczy się to, jak wielką wagę przykładają do jakości własnych produktów czy usług. Przedstawione poniżej przykłady stanowią doskonały przykład tego, że z każdej porażki trzeba wyciągać odpowiednie wnioski, aby nie zaryzykować jej powtórki w przyszłości.

Apple – iPhone 4 i tzw. „Antenna Gate”

We wprowadzonym na rynek pod koniec czerwca 2010 roku smartfonie firmy z Cupertino występowały problemy z zasięgiem, a w zasadzie – spadek zasięgu wskutek „nieodpowiedniego trzymania” tegoż urządzenia. W ciągu paru tygodni od stwierdzenia przez użytkowników i samego Apple problemu, został powołany do życia program wydawania użytkownikom za darmo specjalnych etui (tzw. „bumperów”), które ów problem skutecznie rozwiązywały. Choć sama afera była w owym czasie dość mocno komentowana przez media i konkurencję, koniec końców nie miała ona zbyt wielkiego wpływu na samo Apple, gdyż ciężko było w owym czasie znaleźć równie zaawansowane technicznie urządzenie. Aktualizacje systemowe pomagały na dobrą sprawę niewiele, gdyż problem krył się w konstrukcji samego urządzenia. Konkretnie, mowa tu o nowatorskiej i unikatowej konstrukcji anten GSM, Bluetooth oraz Wi-Fi, które w przeciwieństwie do wcześniejszych konstrukcji kalifornijskiego giganta (a także konkurencji) znajdowały się nie we wnętrzu urządzenia, a na jego krawędziach zewnętrznych, w formie ramy ze stali nierdzewnej. Rozwiązanie to – choć pozwalało na zaoszczędzenie nieco miejsca w samym smartfonie – miało zasadniczą wadę. W momencie, kiedy „zwieraliśmy” anteny dłonią (co podczas codziennego użytkowania działo się nagminnie) telefon w oka mgnienia tracił kilka „kresiek” zasięgu.

Był to wręcz podręcznikowy przykład, jak wzornictwo przemysłowe może niekorzystnie wpływać na użyteczność danego produktu – gdyż jak się później okazało, spór między designerami urządzenia a konstruktorami był przed premierą dość zażarty.

W kolejnych latach firma miała już problemy znacznie mniejszego „kalibru” (jak np. wyginające się iPhone’y 6 Plus w 2014 roku), jednakże zostały one po cichu wyeliminowane w kolejnych generacjach tegoż produktu.

Samsung – Galaxy Note 7 i problemy z wybuchającymi smartfonami

W sierpniu 2016 roku, południowokoreański koncern Samsung wprowadził na rynek swoją odpowiedź na niezaprezentowanego jeszcze w owym czasie iPhone’a 7 firmy Apple. Pod względem zaawansowania technologicznego, model ten miał nadawać ton na rynku smartfonów w bieżącym roku, i był agresywnie promowany jako „jeden tegoroczny smartfon godny cyfry 7”. Produkt zbierał w większości bardzo dobre oceny zarówno od recenzentów, jak i pierwszych użytkowników.

Wszystko to jednak przestało mieć znaczenie niespełna 2 tygodnie po premierze, gdy okazało się, że urządzenia posiadają defekt, który może skutkować (i poskutkował w blisko 100 przypadkach na moment pisania tegoż artykułu) samozapłonem lub wybuchem tegoż smartfonu. Wycofano ze sprzedaży blisko 2,5 miliona urządzeń, celem wymiany wadliwego komponentu, za który uznano baterię zasilającą tenże smartfon.

Ogromnym zaskoczeniem był fakt, że już na początku października Note 7 „po wymianie” zapalił się na pokładzie amerykańskiego samolotu. Po kilku kolejnych przypadkach w kolejnych dniach, 10 października bieżącego roku Samsung całkowicie wstrzymał produkcję smartfonów Note 7, aż do odwołania. Biorąc pod uwagę ogromną „moc medialną” tegoż tematu, straty które odnotuje południowokoreański koncern znacząco powinny przekroczyć prognozowane 2 miliardy dolarów, co i tak wydaje się stosunkowo niewielką kwotą przy ogromnym kryzysie zaufania, z którym już obecnie mierzy się marka.

Jak widać, pośpiech nie zawsze jest dobrym doradcą, a to właśnie on był powodem nacisków na podwykonawców komponentów do Note 7, oczywiście aby zdążyć z premierą przed nowym smartfonem Apple’a. Burza medialna wydaje się nie mieć końca, a biorąc pod uwagę skalę problemu, morał z tej historii jest taki, że czasem po prostu nie warto przyspieszać pewnych premier, nawet w imieniu wyższego zysku. Szkoda jedynie, że owa lekcja okaże się dla Samsunga jedną z najdroższych w dziejach...



Nokia – uśmiercenie poprzez zaniedbanie

Marki Nokia nikomu przedstawiać raczej nie trzeba. Producenta tego wspominać głównie za sprawą niemalże niezniszczalnych (i równie kultowych) aparatów z lat 90., jak chociażby klasyczny model 3310. Co zatem sprawiło, że jeszcze niespełna dekadę temu największy na świecie producent telefonów komórkowych zniknął z rynku?

Odpowiedzi na to pytanie należy upatrywać w 2007 roku, w którym to Steve Jobs zaprezentował pierwszego iPhone’a. Produkt miał wiele irytujących wad, jak na przykład brak obsługi tak prozaicznej rzeczy, jak funkcja kopiuj/wklej, brak wiadomości MMS, czy niemożliwość nagrywania filmów w jakiegokolwiek jakości (jedynie zdjęcia).

Nokia jako ówczesny lider rynku zareagowała niezwykle lekceważąco na poczynania amerykańskiej firmy. Publicznie wyśmiewała produkt z Cupertino, sama ciągle stosując archaiczne rozwiązania sprzętowe, takie jak fizyczna klawiatura czy system operacyjny typu Symbian. Fiński producent rokrocznie tracił udział w rynku na rzecz Samsunga i Apple, by ostatecznie zostać zepchnięty przez konkurentów z pierwszego miejsca w sprzedaży telefonów na świecie (stało się to zaledwie kilka lat od wprowadzenia pierwszego iPhone’a).

Będąca w coraz większych tarapatkach Nokia dopiero po tym czasie wydawała się zaczynać dostrzegać problem. We wrześniu 2010 roku firma ogłosiła zawiązanie współpracy z amerykańskim Microsoftem, w celu wzajemnego wspierania swoich rozwiązań – smartfony Nokii nie miały dłużej ukazywać się z przestarzałym systemem Symbian, lecz miały być zastąpione przez system Windows Phone 7.

Zarówno Finowie, jak i Amerykanie nie mieli szczęścia. Windows Phone ukazał się zbyt późno, aby zdobyć część rynku zawładniętą już przez Androida firmy Google, czy iOS Apple’a.

Ta historia nie ma zbyt miłego finału – w 2015 roku Microsoft ogłosił stopniowe „wygaszenie” marki Nokia, którą wcześniej sam kupił, a w 2016 roku ogłoszono zakończenie produkcji całej linii smartfonów Lumia. Dalsze plany marki – na chwilę obecną – pozostają objęte tajemnicą...

DOROTA SIERAKOWSKA

Nie każda spółka ze świetnym zarządem i udanym produktem jest dobra jako inwestycja

O tworzeniu własnego funduszu inwestycyjnego od podstaw, o ponadczasowej strategii inwestycyjnej, fundamentalnym doborze spółek oraz sytuacji na polskim rynku kapitałowym rozmawialiśmy z Dominikiem Gaworeckim, CFA, doradcą inwestycyjnym, jednym z założycieli Excalibur FIZ i wielokrotnym zwycięzcą rankingów zarządzających portfelami akcji.



Dorota Sierakowska: Skąd wziął się u Ciebie pomysł na utworzenie własnego funduszu?

Dominik Gaworecki: Ten pomysł dojrzał już jakiś czas. Przez 10 lat pracy na rynku kapitałowym udało się zebrać już tyle doświadczenia, żeby zarządzać swoimi oszczędnościami na własnych zasadach. Razem z moim współnikiem, Michałem Szpinem, chcieliśmy móc realizować naszą filozofię inwestycyjną oraz stworzyć strategię zgodną z naszym podejściem do inwestowania.

Zamiast zbierać duże aktywa, chcemy przede wszystkim skupić się na dostarczaniu satysfakcjonujących stóp zwrotu – zagwarantować oczywiście tego nie można, ale można stworzyć warunki, w których będzie to najbardziej prawdopodobne. Po pierwsze, Excalibur FIZ będzie małym funduszem - mniejsze podmioty działają na szerszym spektrum inwestycyjnym, łatwiej jest im inwestować w segmencie mniejszych spółek, gdzie efektywność informacyjna jest niższa i można znaleźć ciekawe okazje.

Po drugie, we własnym funduszu łatwiej o elastyczność inwestycyjną.

DS: ... której Ci brakowało w zarządzaniu większymi funduszami?

DG: Tak, brakowało mi szybkości podejmowania decyzji. W dużych korporacjach proces decyzyjny bywa dość powolny, często podczas komitetu inwestycyjnego okazuje się, że twoja decyzja inwestycyjna nie jest priorytetem i trzeba czekać z jej podjęciem kolejny tydzień – a dany papier odjeżdża... Szybkość interpretacji informacji, a także szybkość podejmowania na ich podstawie decyzji inwestycyjnych uważam za jedne z najważniejszych czynników wpływających na osiągnięte stopy zwrotu.

Trzeci element, na który stawiamy w funduszu, to brak benchmarku. Excalibur FIZ ma po prostu przy jak najmniejszym ryzyku zarabiać jak najwięcej pieniędzy. Gdy nie ma benchmarku, to nie muszę kupować danej spółki tylko dlatego, że waży ona dużo w jakimś indeksie, czy dlatego, że mają ją inne fundusze. Dzięki temu mogę wtedy patrzeć na inwestowanie tylko z perspektywy *risk to reward*.

Poza tym, komfort pracy we własnym funduszu jest zupełnie inny – jest większa elastyczność w zarządzaniu czasem. To wpisuje się w spełnianie moich marzeń osobisto-zawodowych.

DS: To Twój kolejny krok w tej branży.

DG: Dokładnie. Zresztą, uważam, że w szerszej perspektywie rynek polski będzie się rozwijał w kierunku, który obrały rynki zagraniczne. Tam od lat powstaje dużo mniejszych, niezależnych podmiotów, których zarządzający inwestują własne pieniądze, a które bardzo elastycznie podchodzą do zarządzania.

Historia polskich prywatnych funduszy oraz TFI, które powstawały w ostatnim czasie, pokazuje, że na ogół osiągały one lepsze wyniki od dużych graczy. Ponadto, klienci są coraz lepiej wyedukowani i bardziej świadomie wybierają konkretne fundusze. Coraz częściej ich pieniądze idą za nazwiskiem zarządzającego, a nie za konkretną organizacją. W końcu to przecież nie instytucja zarządza pieniędzmi, tylko konkretny człowiek lub zespół.

DS: Czyli jesteś optymistą, jeśli chodzi o polski rynek funduszy? Z czego to wynika – z oczekiwań lepszej edukacji, większych pieniędzy posiadanych przez Polaków?

DG: To, że Polacy mają coraz więcej pieniędzy, to fakt. Wystarczy wyjść na ulicę i zobaczyć, ile jest luksusowych samochodów – tego nie było jeszcze parę lat temu. Polskie społeczeństwo się bogaci, a skutkiem tego będzie moim zdaniem wzrost stopy oszczędności.

DS: A na jakie największe wyzwania natrafiłeś, przechodząc na swoje? Czy coś Cię zaskoczyło?

DG: Największym wyzwaniem był sam fakt odejścia z pracy, jednak mam dość niską awersję do ryzyka więc specjalnie nie bałem się tego kroku. Kiedy to robiłem, nie miałem „dogadanych” inwestorów - fundusz Excalibur FIZ stworzyliśmy sami, inwestując własne oszczędności. W całym procesie pojawiło się dużo pracy o charakterze prawnym oraz operacyjnym, z którą wcześniej nie miałem do czynienia. Może to i nie był duży problem, ale była to na pewno nowość, bo trzeba było wszystko robić samemu - wynająć biuro, wynegocjować umowy z kontrahentami, przygotować statut funduszu, stworzyć www etc.

DS: Jak dobierasz spółki do portfela? Czy są jakieś wstępne kryteria, według których skanujesz spółki na samym początku, jeszcze przed ich dokładniejszą analizą?

DG: Przede wszystkim, samych źródeł wiedzy o spółkach jest naprawdę dużo, więc trzeba mieć oczy dookoła głowy. Nie warto się ograniczać do raportów okresowych i bieżących, ale też należy przeglądać portale branżowe, jeździć na konferencje, rozmawiać z analitykami i innymi zarządzającymi. Wstępna selekcja ma wiele źródeł.

Jednym z kryteriów, na które patrzę na wstępie, jest dobry zarząd.

„Ja osobiście wolę spółki o dobrym zarządzie i średnim produkcie, niż te o dobrym produkcie, ale słabym zarządzie.”

To kluczowe, bo ostatnie kilkanaście lat przyniosło profesjonalizację zarządzania spółkami na GPW. Gdy niektóre spółki były tworzone w czasach transformacji, nawet bez wiedzy na temat zarządzania mogły sobie dobrze radzić. Tymczasem teraz pojawia się zagraniczna konkurencja i wieloletni szefowie firm często gubią się, jeśli chodzi o zarządzanie: nie kontrolują kosztów, nieodpowiednio zarządzają kapitałem, nie dbają o potrzeby klientów, przeinwestowują itd. Nie mają dobrych menedżerów czy dyrektorów finansowych, którzy pomogliby im czuć nad finansami.

Ja osobiście wolę spółki o dobrym zarządzie i średnim produkcie, niż te o dobrym produkcie, ale słabym zarządzie. Bo dobry zarząd poradzi sobie nawet ze średnim produktem. Zresztą, to nie tylko moje zdanie – inwestorzy często patrzą na jakość zarządzania i z premią wyceniają spółki o kompetentnych zarządach.

Drugim ważnym kryterium jest sam produkt. Zwracam uwagę na to, jakie spółka ma przewagi konkurencyjne, czy posiada patenty, jakie są bariery wejścia na jej rynek. Najlepsze są produkty skalowalne, np. gry, software.

Warto jednak pamiętać o nadrzędnej zasadzie: nie każda spółka ze świetnym zarządem i dobrym produktem jest dobra pod kątem inwestycyjnym – bo czasem jest ona po prostu za droga. Gdy dana firma jest powszechnie znana i lubiana to zazwyczaj są w stosunku do niej

bardzo wysokie oczekiwania - rośnie więc ryzyko, iż słabszy *newsflow* ze spółki może doprowadzić do silnej negatywnej reakcji rynkowej. Przykładem takiej sytuacji jest np. zachowanie LPP w ciągu ostatnich 3 lat. Również wśród spółek szeroko pokrywanych przez analityków ciężko jest o dobre inwestycje ze względu na niski poziom nieefektywności informacyjnej.

„Ważne jest to, aby okres od kupna spółki do osiągnięcia przez nią jej wartości fundamentalnej był jak najkrótszy.”

Czasem wręcz lepiej jest wybrać spółkę, która ma nieco gorszą historię, a którą rynek przestał się interesować. Oczywiście wśród takich spółek wiele może faktycznie nie być atrakcyjnych inwestycyjnie, ale zdarzają się takie, które przechodzą etap *turnaround* i mają szansę być okazją inwestycyjną.

DS: Co może być takim momentem zwrotnym w spółce, który tworzy pewne ryzyko, ale też czyni ze spółki potencjalną okazję inwestycyjną?

DG: Najczęściej jest nim zmiana zarządu. Dobrzy menedżerowie potrafią z bankruta zrobić perspektywiczną spółkę, a często w okresie samej zmiany zarządu rynek traktuje taką spółkę z dystansem i można ją tania kupić. Ale o takie okazje jest ciężko – mamy szczęście, gdy znajdziemy jedną taką spółkę rocznie.

DS: A czy masz jakieś ulubione branże lub spółki?

DG: Nie. Gdybym miał, to ograniczyłbym sobie możliwości. Interesują mnie raczej specyficzne uwarunkowania dotyczące danej spółki. Inwestowanie w branżę jako całość w pewnych momentach może być ciekawe, ale tu nie ma powtarzalności i ciężko się załapać na falę wzrostową. Preferuję bardziej stabilne, powtarzalne wyniki, uzyskiwane w oparciu o fundamentalną selekcję.

Mam cel posiadania w portfolio około 20-40 spółek, bo sądzę, że w danym momencie trudno znaleźć więcej spółek ciekawych inwestycyjnie, czyli posiadających atrakcyjną relację ryzyko/potencjalna stopa zwrotu. Po co mam kupować 100 spółek, skoro ta pięćdziesiąta jest dużo gorsza od tej pierwszej? Racjonalną decyzją jest wrzucenie więcej pieniędzy w tę pierwszą. Nadmierna dywersyfikacja pogarsza wynik. Nie można oczywiście przesadzić z koncentracją portfela, ponieważ trzeba unikać zbyt dużej zmienności.

DS: Optymalna liczba spółek to jedno. A co z ich wielkością? Czy planujesz skupić się na spółkach np. z mWIG40 albo jeszcze mniejszych, czy w ogóle bierzesz pod uwagę NewConnect, itd.?

DG: Planu na konkretne indeksy nie mam. Wszędzie szukamy okazji, ale w WIG20 po prostu trudniej znaleźć ciekawy papier. Również wśród dużych spółek z mWIG40 obecnie ciężko znaleźć okazje, bo interesuje się nimi już sporo graczy z zagranicy. A więc raczej szukamy spółek od połowy mWIGu w dół. Nie wykluczamy całkowicie NewConnectu, aczkolwiek ograniczyliśmy sobie udział w nim do max. 10%. Nie będziemy też aktywnie szukać spółek na NC, gdyż efekty inwestycji na tym rynku są niewspółmierne do ponoszonych nakładów na szukanie tam inwestycji, ale jeśli natrafimy na ciekawy pomysł, to nie będziemy na siłę z niego rezygnować.

DS: Jakie inne kryteria bierzesz pod uwagę przy doborze spółki do portfela?

DG: Ważne jest na przykład także to, aby okres od kupna spółki do osiągnięcia przez nią jej wartości fundamentalnej był jak najkrótszy. Bo jeśli zmaterializuje się to w ciągu kilku miesięcy, to wtedy można już szukać kolejnej ciekawej inwestycji. A jeżeli kupuję dane akcje, czekam rok i nic się nie dzieje, to koszt alternatywny trzymania tej pozycji jest wysoki. Dobierając spółkę do portfela, muszę więc myśleć, co na jej temat mogą sądzić inni inwestorzy, którzy zainteresują się nią po mnie. Jeśli mi się dana spółka bardzo podoba, to jest duża szansa, że pozostali inwestorzy też będą chcieli w nią inwestować. Pierwsza część sztuki polega na kupieniu spółki, druga - na jej sprzedaniu. Skrócenie czasu trzymania spółki w portfolio jest bardzo istotne.

Oczywiście nie wykluczam całkowicie dużych spółek, ale tutaj patrzyłbym bardziej na czynniki sentymentalne - sytuacje paniki rynkowej, kapitulacji inwestorów.

DS: Czy są jakieś transakcje, które wbiły Ci się w pamięć? Czy przychodzi Ci do głowy jakaś spektakularna porażka lub spektakularny sukces?

DG: Jeśli chodzi o sukces, to szczególnie pamiętam inwestycję w Gino Rossi, która wówczas (było to w 2011 roku) miała spore kłopoty finansowe, duże długi – nic więc dziwnego, że akcje spółki były tanie. Poszedłem na spotkanie ze spółką bez specjalnych oczekiwań, ale okazało się, że zmienił się zarząd i były ciekawe pomysły na restrukturyzację. Postanowiliśmy pomóc w tym procesie, obejmując emisję i przekraczając próg 5% kapitału – i chociaż przez pierwszy kwartał z cenami akcji praktycznie nic się nie działo, to potem efekty restrukturyzacji

„W krótkim terminie może być różnie, ale w dłuższym terminie jestem optymistyczny.”

zaczęły się pojawiać i wartość akcji w ciągu półtora roku wzrosła niemal czterokrotnie.

Natomiast porażką inwestycyjną, którą najbardziej pamiętam, było moje zaangażowanie się na rynku spółek wydobywczych rudy żelaza działających głównie w Afryce i Azji w 2013 roku. Uważałem, że ceny tego surowca mogą już tylko wzrosnąć. Niestety spadały one przez ponad 2 kolejne lata, a część kopalni, ze względu na wysokie zadłużenie,

Zyskaj z **FX** PARKIET



Obserwuj doświadczeń ekspertów

Kieruj się ich wypowiedziami



Dziel się własnymi spostrzeżeniami

Przekładaj to na własny zysk!



Profesjonalny serwis społecznościowy dla inwestorów i traderów.

Jedną z naszych głównych idei jest **Social Learning.**



Chcesz zacząć inwestować na rynkach surowcowych? Ta książka to pozycja obowiązkowa!

„Świat surowców” to pierwszy w Polsce kompleksowy podręcznik opisujący podstawy inwestowania na rynkach towarowych. Książka przedstawia zasady funkcjonowania rynków popularnych surowców: ropy naftowej, miedzi czy złota, a także wprowadza w świat egzotycznych towarów, takich jak kawa czy kakao.

Kup książkę i poznaj świat surowców od środka!



Więcej informacji:
gazetatrend.pl/swiat-surowcow

albo upadło albo weszło w postępowanie restrukturyzacyjne. To doświadczenie utwierdziło mnie w przekonaniu, iż w inwestycjach należy skupić się na tym, na czym się zna i gdzie ma się kompetencje. W moim przypadku jest to fundamentalna selekcja polskich spółek.

DS: Jak często dopasowujesz swoją strategię do rynku?

DG: Moja filozofia inwestycyjna jest dość stała, niezależna od sytuacji rynkowej. Zdaję sobie sprawę, że krótkoterminowe ruchy cenowe są podyktowane głównie emocjami i często nie mają nic wspólnego z fundamentami. A tymczasem ja staram się mieć dobry fundamentalnie portfel, w którym spółki są niedowartościowane. Jak się dobrze wyselekcjonuje spółki, to długoterminowo jest duża szansa, iż przyniesie to efekt.

Moja strategia może jednak ulec pewnej modyfikacji, jeśli warunki rynkowe mocno się zmieniają, np. analogicznie do sytuacji w latach 2006-2007, kiedy to na rynku pojawiło się mnóstwo inwestorów indywidualnych, nieracjonalnie podejmujących decyzje. W takich chwilach warto na jakiś czas odpuścić trochę fundamenty i po prostu inwestować trochę mniej racjonalnie. Ale teraz oczywiście nie mamy do czynienia z takim momentem, więc trzeba patrzeć na spółki fundamentalnie.

DS: A czy śledzisz dane makroekonomiczne i również na ich podstawie podejmujesz decyzje?

DG: Ja sam nigdy nie skupiam się na danych makroekonomicznych – dla mnie stratą czasu byłaby próba przewidzenia, jak ukształtują się dane i jak zareaguje na nie rynek. To odrywałoby mnie od poszukiwania ciekawych inwestycyjnie firm. Są momenty, których nie przewidzimy: konflikty zbrojne, krachy finansowe, itd. Trzeba się pogodzić z faktem, że takie sytuacje są jednym z nieodłącznych składników rynku.

DS: W jednym z wywiadów z Tobą przeczytałam, że wolisz kierować się bardziej emocjami niż rozsądkiem. Jak to rozumiesz?

DG: Mam dość kontrariańskie podejście do rynku, w szczególności gdy panują na nim skrajne emocje - hurraoptymizm albo panika. Staram się ten sentyment innych inwestorów wykorzystywać - nie ulegać pesymizmowi podczas spadków i nie wpadać w skrajny optymizm, gdy wszyscy wkoło wieszczą tylko wzrosty.

DS: A teraz jesteś optymistą czy pesymistą, jeśli chodzi o warszawski parkiet?

DG: Żaden kierunek nie jest pewny, ale bliżej mi do optymizmu. Pierwszy powód jest taki, że zagraniczni inwestorzy praktycznie nie mają polskich akcji, bo sprzedawali je w ciągu ostatnich 2 lat. Niektórzy to interpretują negatywnie, ale można na to spojrzeć w inny sposób: jedyne, co teraz mogą robić zagraniczni inwestorzy w Polsce, to kupować. Warto zwrócić uwagę na fakt, że inwestorzy globalni są mocno niedoważeni w Polsce, a przeważeni w Turcji, gdzie przecież polityczna sytuacja jest jeszcze bardziej niepewna i chaotyczna.

Kolejnym powodem mojego optymizmu jest czynnik wewnętrzny: polska gospodarka jest jedną z najlepszych w Europie pod kątem wzrostu PKB. Jakoś na razie dramatu gospodarczego na horyzoncie nie widać, mimo pesymistycznie nastawionych mediów. Mamy też bardzo niskie bezrobocie, mimo że przyjechało do Polski kilkaset tysięcy Ukraińców.

Do powyższych czynników dochodzi niedawne wyprzedanie wielu polskich spółek, m.in. tych z WIG20, a także niskie, nieatrakcyjne oprocentowanie lokat. Te czynniki się kumulują i mogą wywołać falę wzrostową. Oczywiście zdaję sobie sprawę z tego, że jest też ryzyko,

choćby to polityczne. Ale ono niekoniecznie musi działać na niekorzyść polskich inwestorów: obecnie forsowane propozycje dotyczące systemu emerytalnego są korzystne dla giełdy.

Dodatkowym czynnikiem, który sugeruje, że wyceny akcji spółek są niskie, jest rekordowa liczba wezwań w tym roku. To pokazuje, że inwestorzy branżowi widzą, że wyceny akcji są atrakcyjne i uważają, że opłaca się podjąć ryzyko zdjęcia spółki z giełdy.

Podsumowując: w krótkim terminie może być różnie, ale w dłuższym terminie jestem optymistyczny.

DS: Jakie cechy charakteru powinien mieć dobry zarządzający?

DG: Z mojego doświadczenia wynika, że rynek często zaskakuje, dlatego przede wszystkim trzeba mieć w sobie dużo pokory. Bardzo często bywa, że ludzie, gdy osiągają sukces, przypisują go sobie, a gdy poniosą porażkę, to zwalają to na czynniki zewnętrzne. Ten mechanizm prowadzi do tego, że nie wyciągamy odpowiednich wniosków.

Taka postawa przeszkadza w zarządzaniu. Trzeba się uczyć na własnych błędach, bo to pomaga osiągać lepsze wyniki. Jednocześnie,

„To niesamowite, że giełda jest jedynym miejscem, kiedy w okresie promocji ludzie uciekają ze sklepu!”

porażek nie można brać mocno do siebie i traktować ich emocjonalnie, bo wiadomo, że jeśli podejmuje się dużo decyzji, to jakaś część z nich jest błędna. A skupianie się na błędach paraliżuje.

Pomocna jest też odporność na stres, umiejętność odcięcia się od emocji w momentach dużych zawirowań na rynku. Wtedy ślepe podążanie za tłumem może źle wpłynąć na nasze wyniki. Oczywiście to jest bardzo trudne, bo mamy emocje, w końcu jesteśmy ludźmi. Ale na rynku nie można być panikarzem – na takich ludziach zarabiają ci, którzy potrafią trzymać emocje na wodzy... To niesamowite, że giełda jest jedynym miejscem, kiedy w okresie promocji ludzie uciekają ze sklepu.

DS.: Masz jakieś sposoby na gorsze dni, kiedy inwestycje Ci nie wychodzą?

DG: Myślę, że najistotniejszym czynnikiem umożliwiającym radzenie sobie z codziennym stresem wynikającym z wahań portfela jest uświadomienie sobie, iż krótkoterminowe ruchy giełdowe mają naturę losową i w pełni zaakceptowanie tego faktu. Jestem licencjonowanym trenerem fitness, więc po naprawdę stresującym dniu lubię sobie zrobić ciężki trening na siłowni, po takim wysiłku stres z człowieka schodzi. Ale zobaczymy, jak będzie teraz, gdy będę sam zarządzał swoim biznesem. Nawet jeśli ja się nie będę stresować, to stresować się mogą moi inwestorzy, więc poniekąd muszę umieć radzić sobie także z ich stresem.

DS: Dziękuję za rozmowę i życząc powodzenia!



ŁUKASZ SKIBA
CONSILIUM INVEST

OPEC w amerykańskim cieniu

Klika lat aktywnej obecności na rynku ropy naftowej zdążyło nauczyć mnie, że to co najważniejsze jest niewidoczne dla oka. Zaczynam od takich słów szczególnie w kontekście wrześniowego, wstępnego porozumienia krajów OPEC dotyczących ograniczenia produkcji. Euforia jaka zdążyła opanować rynki i serwisy informacyjne, jest według mnie dalece przedwczesna, a prawdziwe rozdanie kart dopiero przed nami. Pomijając to, czy faktycznie do porozumienia finalnie dojdzie, kluczowe dla cen ropy będą zbliżające się wybory w USA oraz dalsza polityka Fed. Dlaczego tak uważam? Przekonasz się czytając poniższy artykuł.

Rola stóp procentowych

W moim warsztacie analitycznym dominuje przekonanie, że kluczowym czynnikiem na rynku ropy jest polityka Fed. To od ruchów rezerwy federalnej zależy kurs dolara, który jest nadal główną walutą rozliczeniową w handlu czarnym złotem. Również decyzja Fed ma ogromny wpływ, czy będący w stanie wczesnej agonii sektor łupkowy w USA utrzyma się przy życiu. Długoletnio utrzymywane na niskim poziomie stopy procentowe, zachęcały inwestorów do poszukiwania inwestycji z wyższą stopą zwrotu. Gorączka łupkowa stanowiła świetny pretekst dla funduszy aby przyciągnąć kapitał. Rzeka dolarów pozwalała na ogromne inwestycje, rozwój technologii, wykonywanie odwiertów w niedostępnych dotychczas miejscach przekładając się na ogromną podaż ropy na rynku. Szkopuł tkwi w tym, że środki uzyskano w ramach obligacji korporacyjnych, oprocentowanych nawet na 11% odsetek (!). W klimacie niskich stóp procentowych była to niezwykle atrakcyjna oferta, co skusiło ogromną rzeszę inwestorów. O ile w przypadku wysokich cen ropy firmy wydobywcze nie miały problemu z obsługą zadłużenia, tak w momencie drastycznego spadku cen dług stał się dla wielu firm kamieniem u nogi, z którą część spółek sobie nie poradziła pomimo zerowych stóp procentowych. Należy wyjaśnić, że

koszt wydobycia metodą łupkową jest znacznie wyższy od klasycznych metod wydobywczych (większy nakład pracy).

Pewne jest więc, że kolejne decyzje Fed będą kluczowe dla opisanego sektora. Tak wysokie koszty obsługi długu (rys1, rys2) nie będą możliwe do spłacenia, tym bardziej, jeśli stopy procentowe zostaną podniesione.

Niestety dla inwestorów indywidualnych, Fed od kilku miesięcy notorycznie manipuluje nastrojami rynkowymi. O ile data i wielkość pierwszej podwyżki była dość prosta do przewidzenia, tak konia z rzędem temu, kto wskaże dalsze etapy zacieśniania polityki monetarnej USA. Brak konkretnych, zgodnych deklaracji może oznaczać, że Rezerwa Federalna nie do końca jest w stanie przewidzieć, jakie mogą być efekty podwyżki stóp procentowych. Słabsze odczyty makroekonomiczne pozwalają twierdzić, że gospodarka Stanów Zjednoczonych wyraźnie spowolniła od 2014 roku. Nie spowolniła jednak akcja kredytowa, która opanowała nie tylko wspomniany sektor obligacji korporacyjnych, ale także giełdę. Janet Yellen i pozostali członkowie Fed są świadomi, że gospodarka USA nie jest jeszcze gotowa na dalsze zacieśnianie polityki monetarnej, ale jednocześnie co jakiś czas wysyłają oni jastrzębie komunikaty, aby nie zasiać paniki wśród inwestorów.

Bloomberg high yield corporate bond index (Jul 2014 - Sep 2015)



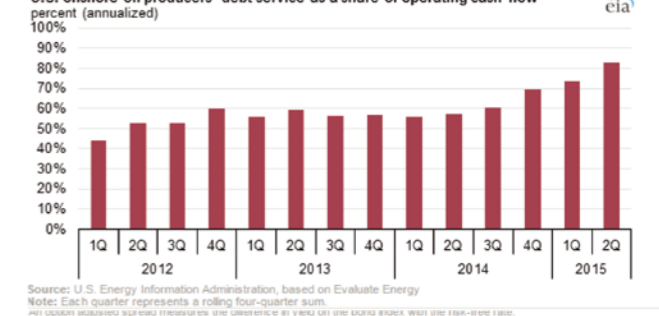
Rys 1. Oprocentowanie obligacji korporacyjnych w poszczególnych sektorach

Trump czy Clinton?

Niezwykle istotne dla przyszłości sektora energii USA będą z całą pewnością listopadowe wybory prezydenckie.

Stanowisko kandydata republikanów jest zgoła przeciwne do poglądów jego kontrkandydatki. Donald Trump uważa, że USA powinno zrobić wszystko, aby stać się całkowicie niezależnym energetycznie, promując konwencjonalne metody oraz dalej wspierając sektor łupkowy. Biznesmeni są jednak zdania, że nie wykluczając powinno się rezygnować z pozyskiwania energii ze źródeł odnawialnych. Za sprawą Trumpa wrócił drażliwy w USA temat ropociągu Keystone XL. Hilary Clinton twierdzi natomiast, że Stany Zjednoczone powinny rozwijać alternatywne metody pozyskiwania odnawialnych źródeł energii, dopuszczając możliwość wydobycia metodą łupkową, ale tylko w wyznaczonych miejscach, po spełnieniu wyznaczonych kryteriów. Kandydatka partii demokratów wierzy, że produkcję ropy można stopniowo obniżyć. Zakłada również, że do 2025 roku USA jest w stanie korzystać w 25% z odnawialnych źródeł energii. Hilary Clinton chce kontynuować politykę swojego poprzednika i, w ramach porozumienia z Paryża z 2015 roku, przeciwdziałać zmianom klimatycznym i ograniczać konsumpcję paliw kopalnych, tworząc z USA supermocarstwo oparte o źródła odnawialne. W sukurs idzie Donald Trump, twierdząc, że zmiany klimatyczne nie mają związku z działalnością człowieka. Podczas przemówienia w północnej Dakocie kandydat republikanów skrytykował obecną władzę za przyjęte rezolucje klimatyczne. Stwierdził, że państwo musi zejść przemysłowi z drogi, ponieważ uderza to przede wszystkim w Amerykanów tracących miejsca pracy. Trump podał do wiadomości, że w przypadku zwycięstwa w wyborach, odwoła wszystkie ustalenia władzy uderzające w rynek pracy w energii, uratuje górnictwo węglowe i przywróci plan budowy rurociągu Keystone XL, który odrzucił prezydent Obama (projekt, którego celem

U.S. onshore oil producers' debt service as a share of operating cash flow



Rys 2. Koszt obsługi długu przez producentów ropy w USA

było transportowanie ropy z piasków ropośnych w Kanadzie i ropy łupkowej z Północnej Dakoty).

Widmo OPEC

Moim zdaniem, w gronie rozdających karty coraz mniejszą rolę będzie odgrywał OPEC. W kartelu od wielu lat dochodzi do ścierania się sprzecznych interesów. Wrześniowe, wstępne porozumienie nie będzie mieć żadnego znaczenia, jeśli z porozumienia wystąpi Iran który po okresie sankcji jest daleki od zaspokojenia swoich produkcyjnych ambicji. Układ zakłada obniżenie wydobycia z 33,75 mln baryłek dziennie do 32,5-33 mln, co byłoby ograniczeniem symbolicznym, które w dłuższym okresie nie będzie w stanie zbilansować nadpodaży ropy na rynku. Warto również zauważyć, że limity wydobycia są w praktyce wartościami umownymi, które często w przeszłości były przez członków karteli naginane.

Miejmy jednak na uwadze, że Bliski Wschód jest obecnie punktem zapalnym na światowej mapie politycznej. Niewykluczone, że kraje przeciwne USA będą próbować nakłonić kraje OPEC do zerwania z waszyngtońskim protektoratem, proponując nowe sojusze. W tego rodzaju grze, naftowy wkład krajów OPEC może okazać się kluczowy.

Jak na tym zarobić?

Finalnie, nas jako inwestorów indywidualnych interesuje to, jak opisana sytuacja wpłynie na cenę ropy. Osobiście na ten moment powstrzymuję się od zawierania długoterminowych pozycji. Jeśli natomiast Fed w grudniu nie zdecyduje się na podwyżkę stóp procentowych, a prezydentem zostanie Trump, to z dużym przekonaniem mogę powiedzieć, że rozważę pozycje długie czy to na przecenionych spółkach wydobywczych w USA, czy na zwykłym kontrakcie ropy WTI.



Oferty pracy, płatne praktyki i szansa na rozpoczęcie kariery poziom wyżej.

Ruszają konkursy EY dla studentów

Do 21 listopada 2016 r. można się zgłaszać do konkursów EYe on Tax i EY Financial Challenger. Mogą w nich wziąć udział Ci studenci, którzy chcą spróbować swoich sił w rozwiązywaniu zadań z zakresu podatków lub doradztwa transakcyjnego. Nagrodami w konkursie są oferty pracy, płatne praktyki, nagrody pieniężne z puli ponad 60 000 zł, vouchery na szkolenia, nagrody. Składają się one z trzech etapów, podczas których uczestnicy rozwiązują zadania w oparciu o studia przypadków. Zadania są opracowane przez ekspertów z Działu Doradztwa Podatkowego i Transakcyjnego EY. Studenci mierzą się z zagadnieniami zbliżonymi do realnych wyzwań profesjonalnych doradców podatkowych i transakcyjnych.

EYe on Tax:

Kto ma prawo wiedzieć więcej?

12. edycja Konkursu EYe on Tax dla studentów jest na pewno okazją do sprawdzenia swoich możliwości i skonfrontowania wiedzy teoretycznej z praktyczną. Dla nas jest to z kolei możliwość bezpośredniego poznania ludzi, którzy myślą o podatkach w kategorii pasji, co może być ważnym atutem w trakcie rekrutacji – mówi Agnieszka Tałasiewicz, Partner Zarządzający kancelarią EY Law.

EY Financial Challenger:

Ostrzysz zęby na transakcje, ale boisz się głębokiej wody?

Równocześnie startuje także 13. edycja EY Financial Challenger, skierowanego do studentów zainteresowanych wycenami, fuzjami i przejęciami. – Udział w konkursie pozwolił mi przede wszystkim poszerzyć wiedzę teoretyczną o umiejętności praktyczne. Dzięki temu zrozumiałem, jak bardzo różnią się zadania czekające mnie w przyszłej pracy zawodowej od klasycznych przykładów znanych z książek – mówi Michał Micek, finalista konkursu, obecnie pracownik Działu Doradztwa Transakcyjnego EY.

Zostań rekinem finansjery albo gwiazdą podatków!

Więcej informacji o konkursach na stronach:

www.ey.com.pl/EYe_on_Tax

www.ey.com.pl/Challenger

Reklama



Jedynie takie miejsce w Polsce,
gdzie kompleksowo pomożemy Ci w stworzeniu własnego biznesu

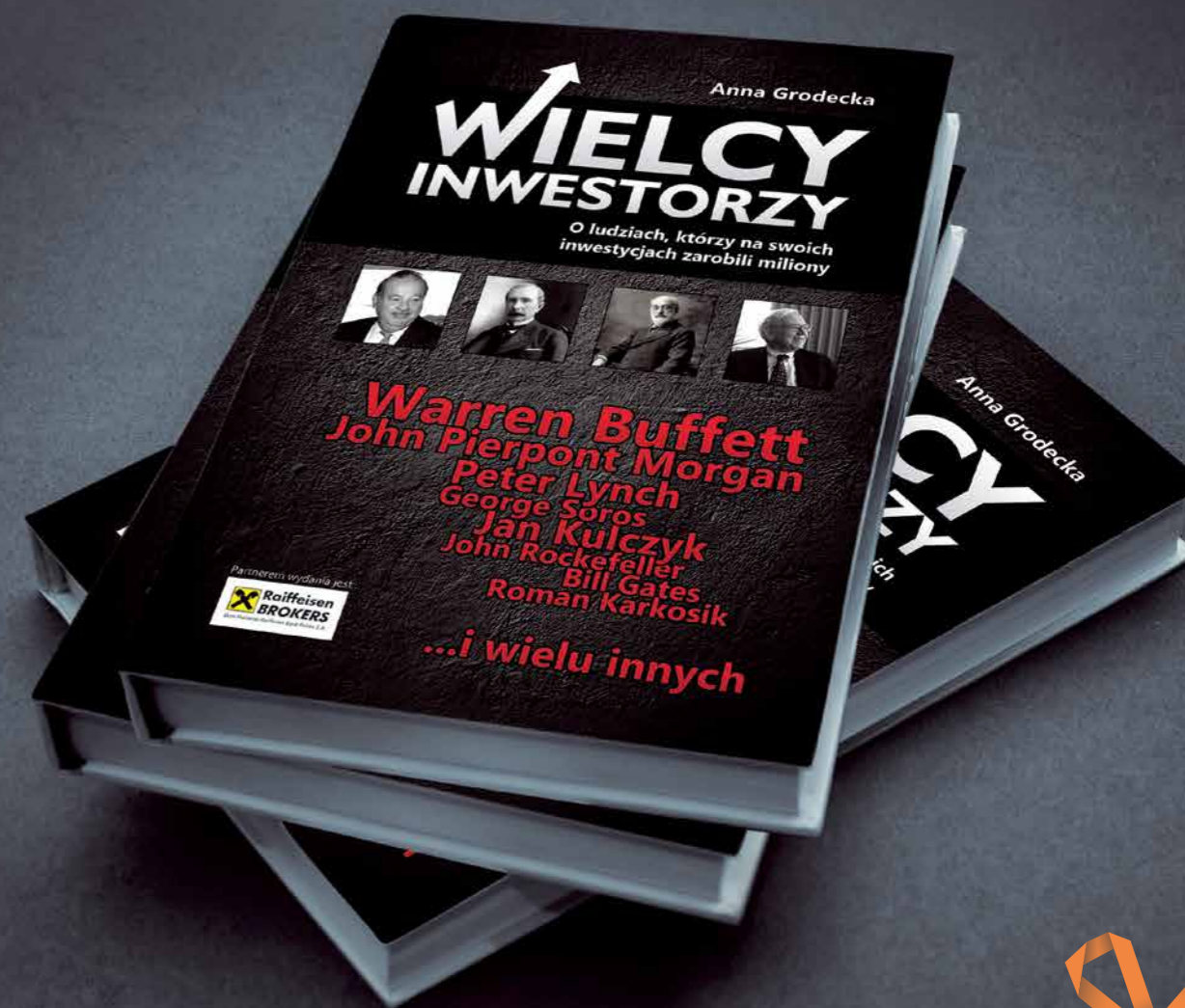
MASZ PYTANIA?

mateusz.lebiedzinski@inkubatory.pl // 784 912 133

[facebook/AIPWarsaw](https://www.facebook.com/AIPWarsaw)

www.inkubatory.pl

Promocja dla czytelników miesięcznika Trend



★ **25% rabatu** ★



Przeczytaj o tym, jak dochodzi się do wielkiego bogactwa!

Książka „Wielcy inwestorzy” to opowieści o ludziach, którzy dzięki udanym inwestycjom zdobyli fortunę i przeszli do historii finansów i biznesu.

„Wielcy inwestorzy” to książka o założycielach bankowości inwestycyjnej, największych spekulantach i inwestorach giełdowych oraz o najślynniejszych przedsiębiorcach.

Przeczytaj o życiu tych niezwykłych ludzi!

Więcej informacji na:

www.gazetatrend.pl/promocja-wielcy-inwestorzy

Patroni medialni:



Efekt wyniku – czyli o dobrych stratach i złych zyskach

W tradingu warunkiem koniecznym do osiągnięcia zysków w długim terminie jest posiadanie planu – strategii. Oczywiście, aby planowane zyski stały się rzeczywistością, należy ten plan realizować. Nie zawsze jednak jesteśmy w stanie robić to konsekwentnie, co w ostatecznym rozrachunku nie tylko nie pozwala nam zarabiać, ale powoduje frustrację i finalnie często kończy się stratą pieniędzy. Jednym z powodów takiego stanu rzeczy jest sposób, w jaki podchodzimy do oceny naszych decyzji inwestycyjnych. Wydaje się to kwestią nieskomplikowaną, często jednak robimy to źle.

Trzeba przyznać, że bardzo łatwo jest trzymać się ustalonego planu, gdy wszystko idzie zgodnie z optymistycznym scenariuszem – gdy serie udanych transakcji tylko raz na jakiś czas przerywane są pojedynczymi stratami. Jednak gdy notujemy serię strat, wszystko staje się trudniejsze. Zaczynamy wątpić w skuteczność strategii, pomimo tego, że od samego początku byliśmy świadomi, że sprawdza się na przykład w dwóch transakcjach na trzy.

Skąd bierze się ten problem? Jest on spowodowany błędem poznawczym znanym jako 'efekt wyniku'. Jego wyjaśnienie może z początku wydawać się niezgodne ze zdrowym rozsądkiem: efekt wyniku objawia się w tym, że ludzie oceniają jakość swoich decyzji na podstawie ich efektów. Tutaj pojawia się zasadniczy problem związany z podejmowaniem decyzji inwestycyjnych.

Decyzje możemy podzielić według kryterium sytuacji, w jakich są podejmowane. Mówimy tutaj o trzech rodzajach sytuacji:

1. sytuacje deterministyczne – czyli takie, w których w momencie podjęcia decyzji jesteśmy w stanie określić ich rezultaty,
2. sytuacje ryzykowne – czyli takie, w których w momencie podjęcia decyzji nie jesteśmy w stanie określić z całą pewnością, jakie będą ich rezultaty, ale możemy określić prawdopodobieństwa poszczególnych wariantów,
3. sytuacje niepewne – czyli takie, w których w momencie podjęcia decyzji nie jesteśmy w stanie określić z całą pewnością, jakie będą ich rezultaty i nie możemy określić prawdopodobieństwa poszczególnych wariantów lub te warianty nie są znane.

Decyzje inwestycyjne dotyczą drugiego rodzaju sytuacji. W chwili zawarcia transakcji nie możemy być pewni, w którą stronę będzie zmierzać cena i czy w ostatecznym rozrachunku zrobimy, czy stracimy pieniądze. Jeśli jednak posiadamy sprawdzony plan – czyli strategię przetestowaną na dużej liczbie danych (transakcji) historycznych – to jesteśmy w stanie ocenić prawdopodobieństwo tego, czy konkretne zagranie (realizowane w oparciu o ten plan) zakończy się zyskiem czy stratą.

Jak oceniać decyzje podejmowane w sytuacjach ryzykownych? W przypadku podejmowania decyzji w warunkach ryzyka konieczne jest oddzielenie kwestii decyzji od jej efektu, gdyż nie są one równoznaczne. Należy pamiętać, że musimy ocenić nie efekt, ale samą decyzję.

Zagrajmy w kości

Najłatwiej wyjaśnić tę kwestię na przykładzie prostej gry w kości. Gra polega na rzucie kością i wcześniejszym wyborze liczby oczek (należy na początku założyć, że kostka jest rzetelna – tzn. szansa na wypadnięcie każdej liczby jest taka sama). W przypadku wygranej otrzymujemy 100 złotych, a w przypadku przegranej tracimy taką samą kwotę.

Przed rzutem mamy wybór:

- A) Wypadnie liczba 1-4
- B) Wypadnie liczba 5-6

Decyzja jest bardzo prosta – gdybyś miał postawić pieniądze w tej grze, to bez wątpienia wybrałbyś opcję A.

Zatem wybór dokonany – czas na rzut: ... wypadła 'piątka'. No cóż, mieliśmy pecha, spróbujmy jeszcze raz: ... wypadła 'szóstka'. Zdarza się, zagrajmy znowu: ... kolejna 'szóstka'. Twoja reakcja -

To jednak był zły wybór, mogłem wybrać opcję B.

Pytanie brzmi: czy kolejnym razem wybrałbyś A czy B?

Trudno jest zrozumieć to, że pomimo trzech przegranych z rzędu za każdym razem podjęliśmy dobrą decyzję. Co więcej, gdybyśmy w kolejnej grze wybrali opcję B i wygrali, to podjęlibyśmy złą decyzję (!).

Nielogiczne? Jeśli ja miałbym kolejny raz zagrać w tę grę, to ponownie wybrałbym opcję A. I gdybym miał zagrać 1000 razy z rzędu, to za każdym razem grałbym z opcją A. Wiedziałbym, że 1000 razy podjąłem dobrą decyzję pomimo tego, że ok. 333 razy przegrałem pieniądze. W ostatecznym rozrachunku zakończyłbym całą sesję bogatszy o ponad 3000 złotych i pewnością, że za każdym razem dokonywałem słusznego wyboru.

Dokładnie na tym samym polega handel na rynkach finansowych. Tutaj każda transakcja jest tylko małym efektem realizowanego przez nas planu. W ogólnym rozrachunku liczy się wynik długoterminowy, a nie to, czy konkretne zagranie przyniosło nam zysk lub stratę. Na tradingu należy patrzeć w kategoriach prawdopodobieństwa i w oparciu o nie oceniać, czy nasz plan ma szansę przynosić długoterminowe zyski.

Na koniec przestroga: nie ma gorszych pieniędzy od tych, które zyskujemy przez złe decyzje – czyli wyłamanie się z planu. Jeśli zostaniemy nagrodzeni za brak konsekwencji, to w rezultacie najprawdopodobniej po raz kolejny wyłamiemy się z planu, później jeszcze raz, i jeszcze raz, itd. W rezultacie plan będzie istniał tylko na papierze, a my nie będziemy w stanie zarabiać w długim terminie – zostaniemy zaślepieni przez krótkoterminowy sukces.

ALBERT ROKICKI

GPW – zwycięstwo albo śmierć?

Józef Piłsudski stwierdził kiedyś, że „Polska albo będzie wielka, albo nie będzie jej wcale” i to samo moim zdaniem można odnieść do warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Faktycznie, jeśli GPW nie będzie się rozwijała, to albo zostanie całkowicie zmarginalizowana na tle większych, zagranicznych konkurentów, albo przez nich przejęta. Mało kto dziś pamięta dość zaawansowane rozmowy na temat przejęcia GPW przez Deutsche Börse sprzed siedmiu lat. Potem mieliśmy dość zaskakujący zwrot o sto osiemdziesiąt stopni i pomysły na przejęcie giełdy wiedeńskiej, co świadczy o totalnym braku długoterminowej i spójnej strategii w przeszłości. Ostatecznie zarówno plany sprzedaży w ręce Niemców, jak i własne ambitne zapędy przejęcia Wiednia nie doszły do skutku i GPW z własnego wyboru rozwijała się organicznie i to z sukcesem. Przez długi moment kapitalizacja spółek przewyższała łączną wartość giełd wiedeńskiej, praskiej i budapesztańskiej. GPW była nawet liderką Europy pod względem liczby debiutów w latach 2009 i 2011. Praktycznie z niczego, udało się przez 20 lat stworzyć zdecydowanego lidera regionu, ale potem zaczęło się dziać coś złego, co nieco zepsuło cały ten ciężko wypracowany dorobek. Bardzo dużo zawiniły decyzje polityków, ale i Polacy pokochali spekulacje na walutach i to w dwojaki sposób - w sensie zaciągania długu (kredyty frankowe), jak i w nowej formie elektronicznego hazardu (Forex). Kapitał obywateli zamiast trafiać na giełdę, jak to miało miejsce na początku jej istnienia, był kierowany do banków w postaci comiesięcznych, coraz wyższych rat kredytów oraz na rachunki brokerów foreksowych. Na początku istnienia giełdy praktycznie nie miała ona żadnych konkurentów – mało kto w ogóle myślał o inwestowaniu zagranicą, a jeśli chodzi o spekulacje na walutach, to jedynym sposobem była ich wymiana w kantorach.

A może polska giełda już umarła?

W ostatnich czasach przez media przetoczyło się kilka tytułów, które mogłyby o tym świadczyć, takich jak „Stypa na parkiecie” (Tomasz Prusek, Gazeta Wyborcza), „GPW (1991-2016) RIP. A inwestorom dziękujemy” (Szymon Matuszyński, Dyskusja.biz), „Polska giełda umiera? Coraz mniej inwestorów indywidualnych” (Marcin Kaczmarczyk, Gazeta Wyborcza), „GPW najgorsza na świecie” (Wojciech Matusiak, Wyborcza.biz). Ja z kolei pytam: Czy aby na pewno giełdowy dzwon na Książęcej już przestał bić? Czy jak włączymy swoje platformy transakcyjne, to nie ma tam notowań? A może ci Panowie, którzy w desperackiej walce o kliknięcia w ten sposób zatytułowali swoje artykuły, zapomnieli o podstawowych prawach, jakimi rządzi się rynek akcji? Głębokie spadki czy nawet regularne bessy, czyli długotrwałe okresy obniżania się kapitalizacji, to jest przecież naturalna część cykli koniunkturalnych. Podobnie jak w przyrodzie, na giełdzie mamy również zimy, których z pewnością wielu nie lubi. Nikt jednak nie ogłasza śmierci lata z powodu jednej srogiej zimy i nie nakazuje emigracji do

krajów południowej Europy. Po każdej bessie nadchodzi zawsze hossa, tak jak po najsurowszej zimie przychodzi wiosna, a potem upalne lato.

Ktoś powie – ale to wszystko przez naszych polityków!

Każda bessa ma jakiś powód i musi nadejść, nawet jeśli kraj jest mlekiem i miodem płynący. Z kolei po każdej bessie zawsze prędzej czy później przychodzi mocne odbicie i hossa. Jako przykłady wystarczy przytoczyć w tym miejscu Grecję, Rosję i Brazylię. Czy można wyobrazić sobie większe tarapaty niż te, które przytrafiły się greckiej gospodarce? Mimo to główny indeks ateńskiej giełdy zyskał już 42% od dołka z lutego, a przez moment w czerwcu był na 56-procentowym plusie. Z kolei rosyjski indeks RTS, ten wyrażany w amerykańskim dolarze, zyskał w tym roku już ponad 32% (stan na 11.10.2016). Ostatni przykład jest chyba najbardziej klarowny – w Brazylii mamy do czynienia z wielkim kryzysem politycznym i właściwie rewolucją, gospodarka popadła w depresję, a pomimo tego Bovespa jest na 40-procentowym plusie w tym roku! Wcześniej giełdy tych krajów traciły, tak jak nasz WIG20, i z pewnością tamtejsi dziennikarze również ogłaszali śmierć giełdy akcji. Mieliśmy bowiem do czynienia z bessą na tzw. *emerging markets*, do których Polska wciąż się zalicza, a i giełdy krajów rozwiniętych nie radziły sobie zbyt dobrze – amerykański S&P 500 właściwie przez 2 lata był uwięziony w trendzie bocznym i dopiero ostatnio zdołał się wybić i ustanowić nowy rekord. Przypomnę też, że w czerwcu ubiegłego roku nastąpił wielki krach na giełdzie drugiej największej giełdy świata – od swojego szczytu, szanghajski główny indeks stracił ponad połowę swojej wartości! Jeśli ktoś uważa zatem, że problemy naszej giełdy to tylko i wyłącznie wina polityków, to albo jest nieobiektywny, albo zwyczajnie nie wie, co się w świecie finansów dzieje. W czasach, kiedy ceny surowców spadają, Grecja, Argentyna i Ukraina praktycznie rzecz biorąc, bankrutują, a Deutsche Bank ustanawia nowe, historyczne minima swoich notowań, naprawdę ciężko jest mieć hossę, jeśli nie drukuje się pieniędzy, jak to czynią Amerykanie, Niemcy, Brytyjczycy i Japończycy.

Wracając na koniec do tytułowego pytania, należy zdać sobie przede wszystkim sprawę z tego, w jakim momencie cyklu koniunkturalnego jesteśmy i nie robić tragedii z tego, że podczas zimy czasem bardzo marznięmy. Nawet jeśli spółka energetyczna odłącza nam ogrzewanie, to po prostu zaciskamy mocno zęby i chodzimy po domach w swetrach, grubych skarpetach i czapkach, czekając na pojawienie się wiosny – ona zawsze nadchodzi.

Nikt zatem nie musi umierać za naszą giełdę, ona poradzi sobie sama, a po wielu latach te wymienione przeze mnie tytuły artykułów będą cytowane jako zwiastuny przesilenia i odwrócenie trendu. Najciemniej jest bowiem zawsze przed wschodem słońca.



8 najbardziej wpływowym ludzi Wall Street

BARTOSZ POPKO
WE WSPÓŁPRACY Z EASYMARKETS

Nowojorska Giełda Papierów Wartościowych, czyli Wall Street, przyciąga wszystkich tych, którzy chcą wejść do emocjonującego świata finansów i stać się uczestnikami rynków finansowych. Jednak nie tylko inwestorzy i gracze giełdowi są integralną częścią parkietu. Po drugiej stronie stoją też ludzie mający często niezwykle istotny wpływ na światowe rynki, jak i kondycję ekonomiczną poszczególnych sektorów, co można było odczuć podczas kryzysu w 2008 roku. Są to osoby zarządzające największymi funduszami hedgingowymi, szefowie wielkich korporacji i inwestorzy instytucjonalni. W tym artykule przedstawiamy charakterystykę ośmiu najbardziej wpływowych ludzi pochodzących ze środowiska finansów.

ROBERT DIAMOND JR Dyrektor Generalny Barclays

Nigdy nie pozwól nie wykorzystać kryzysu. Jest to powtarzana mantra administracji Obamy, jednak nikt inny tak szczególnie nie podszedł do tego stwierdzenia, jak Bob Diamond, szef Barclays. Były trader obligacji przemienił w ciągu dekady Barclays Capital w jedną z największych firm inwestycyjnych świata. Jego największym sukcesem okazał się zakup spółki zależnej upadającego Lehman Brothers we wrześniu 2008 roku. Do niedawna Robert Diamond Jr. miał biuro w dawnej siedzibie Lehman Brothers na Times Square, pracując nad przekształceniem Barclays w jedną z trzech najlepszych instytucji bankowych.

LLOYD BLANKFEIN Dyrektor Generalny Goldman Sachs Group

To on kierował instytucją, którą obarczono wszelkim złem podczas recesji w 2008 roku. Były trader rynków towarowych, Lloyd Blankfein został prezesem dwa lata wcześniej i miał decydujący wpływ na wyjście z fatalnej sytuacji Goldman Sachs obronną ręką. Określany jako niezrównany lider i błyskotliwy menedżer nie tylko pomógł przejść spółce trudny okres, ale i sam zarobił miliony dolarów jako jeden z najlepiej opłacanych bankierów na Wall Street. Natomiast wartość akcji Goldman Sachs wzrosła z poziomu 44 do ponad 200 dolarów w 2015 roku.

JOSEF ACKERMANN Prezes Deutsche Bank

Choć obecnie temat Deutsche Banku nie przywołuje zbyt pozytywnych skojarzeń, to jednak w czasie kryzysu jego prezes wyprowadził na prostą światowego giganta. W 2008 roku Deutsche Bank poniósł pierwszą roczną stratę od zakończenia II wojny światowej. Ówczesny CEO Josef Ackermann zdołał odrobić straty i w kolejnych trzech latach, aż do końca swojej kadencji, bank odnotowywał regularne zyski. Pod koniec maja 2012 roku Ackermann opuścił fotel prezesa po 10 latach pracy dla Deutsche Banku.

JAMES DIMON Dyrektor Generalny JPMorgan Chase & Co.

Prawdopodobnie żaden lider rynku bankowego nie wyszedł z kryzysu finansowego 2008 roku z większym szacunkiem niż James Dimon, szef JPMorgan Chase, trzeciego największego banku USA. Pod jego kierownictwem JPMorgan znalazł się w czołówce prawie każdego globalnego rankingu bankowości inwestycyjnej. Dimon znany jest z lojalności jego podwładnych i zamiłowania do szczegółów, kształtując kolejne pokolenie liderów finansowych, którzy w przyszłości będą mogli go z powodzeniem zastąpić.

THOMAS MONTAG Dyrektor Generalny Bank of America Merrill Lynch

Bank of America spotkał się z falą krytyki, gdy w 2008 roku kupił Merrill Lynch, zdziesiątkowaną przez kryzys spółkę, która utrzymała się przy życiu dzięki miliardom dolarów wsparcia w ramach rządowego programu TARP. Twierdzi się, iż przez to posunięcie posadę stracił Ken Lewis, były prezes Bank of America. Thomas Montag dowiódł jednak, że zakup ten się opłacił. Działalność Bank of America Merrill Lynch na rynkach globalnych odpowiada za niemalże cały zysk wypracowany przez bank przez dziewięć pierwszych miesięcy 2009 roku. Od tamtego czasu Bank of America Merrill Lynch stale umacnia pozycję jako czwarty największy bank inwestycyjny USA.

BRADY DOUGAN Prezes Credit Suisse

W przeciwieństwie do odwiecznego rywala UBS, prezesowi Credit Suisse udało się uniknąć pomocy rządowej w czasie kryzysu finansowego w 2008 roku poprzez podniesienie kapitału w spółce. Brady Dougan rozważnie oceniał ryzyko, wycofywał niebezpieczne produkty strukturyzowane i skoncentrował się na rynkach akcji i obligacji w usługach maklerskich. Credit Suisse odbił się imponująco i znowu solidnie utrzymuje się w górnej tabeli globalnych banków inwestycyjnych.

KENICHI WATANABE Prezes Nomura Holdings

Po upadku Lehman Brothers prezes Nomury, Kenichi Watanabe, natychmiast wykupił międzynarodowe operacje banku za 225 milionów dolarów oraz zobowiązał się do zapłacenia dodatkowych premii o wartości 1.5 biliona dolarów, aby utrzymać bankierów Lehman Brothers na powierzchni. Watanabe zapowiedział również, że może wydać prawie połowę z 5 miliardów dolarów, aby zwiększyć swoją obecność w USA i stać się globalnym bankiem inwestycyjnym.

JANET YELLEN Prezes FED

Na koniec sylwetka osoby, która nie jest bezpośrednio związana z Wall Street, ale jej wpływ na rynki jest niesłychanie znaczący. Bardzo często o szefie Fed mówi się jako o najbardziej wpływowym decydencie gospodarczym w USA. Wybierany jest on spośród członków Rady Gubernatorów Fed przez prezydenta za radą i zgodą Senatu.

Janet Yellen jest pierwszą kobietą na tym stanowisku w 100-letniej historii Fed-u. Urodziła się 13 sierpnia 1946 w Nowym Jorku, z wykształcenia jest ekonomistką. W 1994 roku ówczesny prezydent USA, Bill Clinton, zaproponował jej członkostwo w Radzie Gubernatorów Fed. W latach 1997–1999 pełniła funkcję przewodniczącej zespołu rady doradców ekonomicznych prezydenta USA. W 2004 awansowała na prezesa Banku Rezerwy Federalnej w San Francisco i stanowisko to sprawowała do 2010 roku. Co ciekawe, w tym okresie, jako jedna z niewielu przewidziała kryzys na amerykańskim rynku nieruchomości, od którego, jak wiemy, rozpoczął się w 2008 roku kryzys finansowy.

W 2015 roku Forbes umieścił ją na 7. miejscu najpotężniejszych ludzi na świecie i na 4. na liście najpotężniejszych kobiet świata.

MICHAŁ MISZTAŁ

Jak zaprzepaścić swoją szansę - czyli najczęstsze błędy w prezentacjach przed inwestorem

Pracując w Akademickich Inkubatorach Przedsiębiorczości, miałem okazję brać udział w kilkudziesięciu projektach inwestycyjnych, doradzałem wielu startupom, jak należy zaprezentować i przygotować swój pomysł, a także uczestniczyłem w wielu komitetach inwestycyjnych, na których ocenialiśmy i podejmowaliśmy decyzje, komu powierzyć pieniądze na rozwój. Pamiętam bardzo dobrze swój pierwszy komitet inwestycyjny i takie poczucie odpowiedzialności – w końcu te decyzje sprawiały, że jedni będą mieli okazję zrealizować swoje plany i marzenia, a innym niestety trzeba tego odmówić. Z czasem zacząłem obserwować występujące startupy i dostrzegać pewne schematy, przez które młodzi, ambitni ludzie przekreślali swoje szanse na pozyskanie środków na rozwój swojego biznesu. Gdzie tkwią najczęściej pojawiające się błędy? Czego za wszelką cenę unikać, aby przed komitetem inwestycyjnym wypaść jak najlepiej?

Przede wszystkim trzeba zrozumieć motyw. Inwestor słucha startupowca po to, żeby zainwestować w najlepszych, którzy mogą być obietnicą wielokrotnego zwrotu (np. dziesięciokrotnego). Musi więc wierzyć, że aplikujący poświęci się w całości i będzie uczciwy – pomimo różnych form sprawowania nadzoru nad spółką, kreatywny Polak zawsze znajdzie sposób na to, aby obejść regulacje i ograniczenia. Nie może być wątpliwości co do kompetencji czy motywów działania, nie ma miejsca na rozmienianie się na trzy inne równoległe podmioty albo pracę na etacie. Skoro ktoś powierza Ci drogi pomysłodawco swoje pieniądze, oczekuje, że w zamian dostanie czas i zaangażowanie (oraz oczywiście wyniki).

Gdzie więc można polec?

Wyobraź sobie, że wchodzisz na salę, przed Tobą dziesięciu potencjalnych inwestorów. Każdy z nich trzyma w portfelu (lub co raczej bardziej prawdopodobne – na koncie) klucz do realizacji Twoich marzeń – pieniądze potrzebne do rozwinięcia biznesu. Każdy z nich czeka tylko, aż zachwycisz go swoim wystąpieniem, starannie przećwiczonym testem windy i charyzmatyczną osobowością. Już po pierwszych słowach zamieniają się w słuch i entuzjastycznie oklaskują każde Twoje zdanie. Z takim optymistycznym nastawieniem na pewno przeżyjesz bolesne rozczarowanie. Nawet jeżeli inwestorzy będą niezwykle zainteresowani Twoim pomysłem, nigdy Ci tego nie pokażą w bezpośredni sposób. Wręcz przeciwnie – będą patrzeć na swoje telefony lub klikać coś w laptopie, dając wyraz swojemu znudzeniu. Dlaczego? Zbytni entuzjazm znacząco ogranicza możliwości negocjacyjne. To trochę tak, jak przy sprzedaży samochodu – kupiec niemal zawsze jest marudny i szuka dziury w całym, aby obniżyć cenę auta. Nie daj się jednak wybić z rytmu – musisz dać z siebie wszystko i nie zrażać się tym, że nie każdy słucha wpatrzony w Ciebie. Jeżeli jednak przychodzi czas na

pytania i nikt nie kwapi się, żeby je zadać, to już możesz być pewny, że coś poszło nie tak.

Pamiętaj również, że słuchający Cię ludzie zarządzają dużymi pieniędzmi, a nie piszą słowniki. Nie używaj terminologii stricte fachowej. Jeżeli będziesz posługiwał się słowami i skrótami, których nikt nie rozumie, to Twój przekaz nie będzie jasny i czytelny. Pamiętaj, że dobra prezentacja biznesu powinna być zrozumiała przez kogoś poniżej 10 i powyżej 70 roku życia.

Często spotykanym problemem jest również brak odpowiedniego wypośrodkowania pomiędzy arogancką pewnością siebie a pokorną owieczką. Trudno tu wskazać jedną słuszną drogę, bo zarówno różni ludzie słuchają, jak i różne osobowości mają startupowcy. Ważne jednak, żeby nie popaść w skrajność. Podejście „Jak nie wy zainwestujecie, to znajdzie się ktoś inny” nie jest dobre – ludzie lubią czuć się ważni i docenieni, a za pyszałkami nikt nie przepada. Z drugiej strony, nadmierna uległość i brak pewności siebie również wskazuje, że do inwestycji nie dojdzie. W biznesie często trzeba być twardym i walczyć o klienta, zamówienia, spierać się z ludźmi i dowodzić swoich racji. Kto nie potrafi obronić własnych poglądów i przekonań, nie ma szans w starciu na biznesowym ringu.

Bardzo ważne jest również wyliczenie środków, o które się ubiegamy i wskazanie, na co dokładnie zostaną przeznaczone. Zdecydowanie zbyt często ludziom się wydaje, że potrzebują setek tysięcy lub nawet milionów złotych na rozwój biznesu, który nawet nie został sprawdzony w mikroskali. Dlatego też padają pytania o to, czy biznes już zarabia choćby niewielkie pieniądze – to jest świetnym dowodem na jego potencjał. Z drugiej też strony musimy wiedzieć dokładnie, na co te środki są nam potrzebne. Zdecydowana większość pomysłodawców wskazuje kilka obszarów: rozwój produktu, wynagrodzenia oraz



marketing. Inwestor najbardziej lubi środki przeznaczać na tę pierwszą kategorię. W kwestii wynagrodzeń – jeżeli ktoś rzuca pracę, żeby zajmować się tylko i wyłącznie tym pomysłem, to zrozumiałe jest, że musi się z czegoś utrzymywać. Nie jest więc niczym nagannym wskazać swoje wynagrodzenie w kosztorysie projektu. Nie może być jednak tak, że za pieniądze inwestora chcemy pokryć w znaczącej mierze nasze własne wydatki i pensje, bo skoro on ma wyklądać środki, to Ty musisz się liczyć z tym, że niezbędne może się okazać ograniczenie własnych zarobków przez ten pierwszy, krytyczny okres. Odnosnie środków na marketing, oczywiście jest on bardzo ważny i niezbędny do skalowania ale ta akurat pozycja kosztowa może pochłonąć dowolne, nieograniczone budżety i nigdy nie będzie nasycona. Trzeba więc bardzo dokładnie planować, jak wydatkowanie tych środków przełoży się na ilość pozyskanych klientów.

Inwestorzy lubią ludzi z wizją – szukają kogoś, kto ma szansę przynieść na serio duże pieniądze przez wzrost wartości w firmie. Trzeba więc wykazać się myśleniem globalnym. Często startupowcy myślą o tym, żeby realizować (lub przynajmniej testować) tylko w Polsce. Nasz rynek na niektóre produkty nie jest jeszcze gotowy, na inne może być zbyt mały. Pamiętam jak kiedyś prezentowała się firma z designerskimi urnami na prochy. Oni od razu założyli, że z racji uwarunkowań kulturowych i religijnych ich rynkiem docelowym będzie zachodnia Europa. Zwłaszcza w obrębie startupów jest to bardzo istotne, aby mieć szerokie horyzonty i ambicje pozwalające osiągnąć duże sukcesy.

Kiedy rozmawiamy z inwestorami, warto przewidzieć dla nich strategię wyjścia. W większych firmach może to być np. wejście na giełdę lub na New Connect. W przypadku startupów najczęstszym (statystycznie) wyjściem z inwestycji jest... bankructwo firmy. Oczywiście nikt tego na początku nie zakłada, więc nie warto jest mówić inwestorowi, że istnieje taka ewentualność. Jaką strategię wyjścia najczęściej

przewidują początkujący biznesmeni? Planują sami odkupić udziały, który pierwotnie przekazują inwestorowi. Notorycznie spotykamy się z pytaniami: „po jakim czasie będę w stanie odkupić udziały”. Ktoś, kto je zadaje, wykazuje brak zrozumienia dla mechaniki inwestycyjnej. Nie po to ktoś powierza swoje pieniądze ludziom z wizją i planami, żeby zyski operacyjne z bieżącej działalności firmy były chowane w skarpetę z myślą o odkupieniu udziałów od pierwszego inwestora. Wręcz przeciwnie – te środki powinny być reinwestowane tak, aby firma budowała swój potencjał rynkowy, a także wartość. Dzięki temu fundusz bądź Anioł Biznesu będzie w stanie sprzedać udziały kolejnemu podmiotowi, realizując przy tym duże zyski.

Jest jeszcze jedna bardzo ważna wskazówka – tym razem techniczna. Osobiście nie oceniam pozytywnie prezentacji, która składa się z filmiku o firmie, a potem wystąpienia lidera projektu. Jeżeli mamy tylko kilka minut na przekonanie komitetu, nie marnujmy go na filmik – ten powinien służyć do komunikacji z osobami, których nie mamy bezpośrednio przed sobą. Dobra prezentacja może być dużo bardziej efektywna niż filmik na ekranie. Ponadto, w takich sytuacjach niezwykle często dochodzi do problemów technicznych – coś się zacina, coś nie odtwarza i niepotrzebny stres gotowy.

Reasumując, najważniejsze jest to, aby dobrze się przygotować, być pewnym siebie i mieć wizję tego, co można osiągnąć w perspektywie czasu. Żeby mieć pewność, że dobrze wypadniemy przed inwestorem, dobrze jest spróbować swoich sił na różnych spotkaniach networkingowych, aby tam zdobywać doświadczenie i zebrać pierwsze oceny wystąpienia i pomysłu.

Jeżeli masz jakiś pomysł, który chciałbyś skonsultować czy kwalifikuje się do inwestycji albo szukasz efektywnego i prostego sposobu na prowadzenie firmy, zapraszamy do kontaktu pod adresem airpar-szawa@inkubatory.pl oraz na stronie www.inkubatory.pl

DOROTA SIERAKOWSKA

Włoska elegancja i bałkański bałagan, czyli wakacje w Chorwacji

Niektórzy twierdzą, że Chorwacja jako cel wakacji to miejsce nudne i oklepane.

Ja jednak wychodzę z założenia, że najpopularniejsze wśród turystów kraje nie znalazły się na tej liście przypadkowo. Na ogół są to miejsca niezwykle piękne i wszechstronne, a przez to trafiające w gusta przeróżnego typu wycieczkowiczów.



Chorwacja to niewielki kraj nad Adriatykiem, upchnięty pomiędzy Słowenią, Węgrami, Serbią, Bośnią i Hercegowiną i Czarnogórą – i z roku na rok przyciągający coraz więcej turystów. Polaków przybywa do tego śródziemnomorskiego kraju sporo – można wręcz odnieść wrażenie, że na uliczkach miast i w portach słychać jedynie języki chorwacki, polski i niemiecki. Z małą domieszką włoskiego. Nie ulega wątpliwości, że z punktu widzenia polskiego turysty kluczowym atutem Chorwacji jest jej geograficzna bliskość. Samochodem można dotrzeć tam w kilkanaście godzin, nawet po uwzględnieniu korków, jakie w sezonie letnim pojawiają się na chorwackich autostradach. Z kolei lot z Polski do Chorwacji trwa mniej więcej dwie godziny, więc nie jest ani trochę uciążliwy. Skoro śródziemnomorskie słońce jest w tak bliskim zasięgu, nietrudno zrozumieć, dlaczego Chorwacja jest tak popularnym celem wakacyjnym dla wielu rodaków.

Idealna dla żeglarzy – i nie tylko

Chorwację odwiedzam regularnie już od 2008 roku, dlatego miałam okazję obserwować, jak dynamicznie zmienia się ten kraj. Owszem, podziurawione budynki w mniej turystycznych, bardziej oddalonych od morza częściach Chorwacji przypominają o smutnej historii tego kraju, który przecież jeszcze całkiem niedawno został doświadczony wojną (to zresztą dla Chorwatów wciąż jest drażliwy temat). Jednak wybrzeże i wyspy to już inna historia: budynki są tam odnowione i kolorowe, infrastruktura żeglarska jest na najwyższym poziomie, a restauracje i kawiarnie tętnią życiem.

Wyspiarskie wybrzeże Chorwacji to największy turystyczny atut tego kraju, dlatego warto zatrzymać się tu w jednej z licznych nadmorskich miejscowości. Oczywiście, na wybrzeże można bez problemu dotrzeć samochodem, a na większe wyspy – kursującymi tu promami. Ale jeszcze lepszym rozwiązaniem jest zwiedzanie Chorwacji na jachcie. Taki sposób podróżowania po tym kraju jest niezwykle popularny nawet wśród osób, które wcześniej z żeglowaniem miały niewiele wspólnego. Nic dziwnego – doświadczony skippera kierującego jachtem można wynająć w Polsce lub na miejscu, a zwiedzanie Chorwacji żaglówką daje podróżującym dodatkową przewagę: mogą oni wtedy dotrzeć na mniejsze, a równie (lub nawet bardziej) urocze wysepki, które łączą w sobie dwie ważne zalety: piękne widoki oraz brak tłumów. Tam, gdzie nie docierają promy, jedynymi turystami są żeglarze i wtedy naprawdę można odpocząć bez przepychania się łokciami przez masy

ludzi. Już nie mówiąc o tym, że przepływanie pomiędzy wysepkami i podziwianie malowniczych domków, latarni morskich czy klifów jest atrakcją samą w sobie.

Długie lato

Chorwacja to kraj, w którym dobrą pogodą można cieszyć się relatywnie długo w porównaniu z Polską. Lato jest tutaj suche i upalne, a nawet późną wiosną czy jesienią deszcze należą do rzadkości. Z tej przyczyny prawdopodobnie najlepszym momentem na przyjazd do Chorwacji jest okres tuż przed szczytem sezonu lub tuż po nim. W czerwcu, lipcu czy sierpniu nieraz trudno przecisnąć się przez tłumy turystów, zwłaszcza w najpopularniejszych miejscowościach. Dobrym pomysłem może być więc odwiedzenie tego kraju w maju, kiedy już jest ciepło, ale jeszcze nie tłocznie. Z moich obserwacji wynika jednak, że najlepszym momentem do odwiedzenia Chorwacji jest wrzesień. Jeszcze jest tu ciepło (a nawet upalnie), już nie ma takich tłumów turystów jak w lipcu czy sierpniu, a dodatkowo pod koniec lata woda staje się tu ciepła, więc kąpanie jest bardziej komfortowe niż wiosną czy wczesnym latem.

Prawdopodobieństwo natrafienia na dobrą pogodę w Chorwacji wiosną czy jesienią jest duże – ale mimo to, nie warto nastawiać się na leżenie na plaży. Chorwacja nie jest idealnym miejscem dla miłośników wylegiwania się na miękkim piasku, głównie dlatego, że... jest tam niewiele plaż. To kraj kamienistych wybrzeży i wysepek, co według mnie ma swój urok, ale potrafi rozczarować tych, którzy liczyli na odpoczynek w nieco innym stylu.

To zresztą kolejny argument na to, aby zwiedzać Chorwację żaglówką – wtedy świetną alternatywą dla plażowania jest postój na kotwicy w jednej z malowniczych zatoczek i kąpiel w tutejszej przezroczystej wodzie. Wprawdzie Chorwacja to nie Egipt, ale jest tu sporo miejsc, w których można pooglądać podwodne życie: ryby, skorupiaki i pozostawione przez nie muszle, a czasem nawet koralowce i ukwiały. Aby móc to wszystko zobaczyć w pełnej okazałości, polecam wzięcie ze sobą dobrej maski do pływania – albo przynajmniej podwodnych okularów. Można także na urlop w Chorwacji zabrać ze sobą płetwy, ale jeśli komuś nie chce się ich upychać do bagażu, to warto przynajmniej wyposażyć się w lekkie ochronne buty do pływania (np. takie wykonane z neoprenu). Są one niezbędne, zwłaszcza przy wejściu z łądu do wody, ponieważ na przybrzeżnych podwodnych kamieniach





często aż roi się od jeźowców. A uwierzcie mi – wbiecie sobie w stopę igły jeźowca potrafi zepsuć wypoczynek.

Urok przybrzeżnych miasteczek

Chorwacja to nie tylko morze, ale także ciekawe miejscowości, po których warto pospacerować. Chorwackie miasteczka to bowiem zgrabne połączenie klimatu włoskiego i bałkańskiego: trochę elegancji i trochę bałaganu. Ale żeby poznać ich pełne oblicze, warto zejść na chwilę z zapelnionego turystami deptaku i poszwendać się po rzadziej uczęszczanych szlakach.

O ile w dużych miastach zdarzają się nieprzyjemne zaulki, to w mniejszych miasteczkach warto skrócić w boczne uliczki, na których jest bezpiecznie i często bardzo klimatycznie. Można wtedy natrafić na pseudowiniarnię w czyimś garażu, przy której lokalni mieszkańcy grają na gitarze lub przesiadują na ławeczce, sącząc tutejsze trunki. Chociaż tutejsza rakija może przyprawić o ból głowy i zaniki pamięci, to popijanie jej z tubylcami jest ciekawszym wspomnieniem niż kupno pamiątkowego magnesiku na lodówkę.

Dodatkowo, warto wspiąć się w danym miejscu na jakiś punkt widokowy. Ze względu na tutejsze ukształtowanie terenu, są one dość powszechne i można na nie natrafić nawet w mało turystycznych miejscowościach. A widok nierzadko zapiera dech w piersiach.

Raj dla mięsożerców

Chorwackie lokalne przysmaki w dużej mierze bazują na dobrze przyprawionym mięsie. Można więc tu zjeść dużo i syto. Ci, którzy mięsa nie jadają, też nie mają problemu ze znalezieniem pysznych opcji dla siebie – ryby i owoce morza są tu świetne i można je znaleźć wszędzie. Tym, którzy nie jedzą zarówno mięsa, jak i ryb, pozostają lokalne przysmaki z serem.

Chorwacka kuchnia ma jednak jeden spory mankament – niedostatek warzyw. Tutejsze zestawy obiadowe na ogół bazują na mięsie/rybie z dużą porcją frytek, do których dodaje się jedynie odrobinę surowej cebuli, sosu jogurtowego lub ajwaru (pasty z pieczonej papryki). Jakąkolwiek surówkę należy więc zamawiać dodatkowo – i na ogół nie jest ona szczególnie smaczna. Chorwacja jest więc rajem dla mięsożerców i piekłem dla wegan. Ci ostatni muszą się sporo nakombinować, aby dobrze zjeść.

Zachodnie ceny

Gdy pierwszy raz odwiedziłam Chorwację osiem lat temu, kraj ten był naprawdę tani. Ale te czasy już minęły – raczej bezpowrotnie. Najazd niemieckich i włoskich (i zapewne po części także polskich) turystów zrobił swoje: obecnie za dobry obiad w restauracji na wybrzeżu płaci się praktycznie tyle, co w Europie Zachodniej. Jest w tym jednak pewien plus, bowiem praktycznie wszędzie w tym kraju można płacić w euro. Oczywiście są wyjątki – ale nie zmieniają one faktu, że na wakacje w Chorwacji powinno się jechać raczej z portfelem wypchanym banknotami euro.

Najdrożej jest naturalnie w większych miastach na wybrzeżu, takich jak Dubrownik, Zadar czy Split. Relatywnie drogie jest także północne wybrzeże Chorwacji w porównaniu z miejscowościami umieszczonymi bliżej Czarnogóry.

Czy warto wybrać się na wakacje do Chorwacji?

Zdecydowanie tak! Mimo rosnących cen i niedostatku piaszczystych plaż z czystym sumieniem polecam Chorwację jako cel podróży. To piękne miejsce – pokusiłabym się nawet o stwierdzenie, że to jedno z najładniejszych miejsc na wakacje w Europie. A zwiedzanie Chorwacji żagłową to idealny sposób na oderwanie się od codzienności. Wiem to – w końcu wracałam tu nieraz. I wrócę po raz kolejny.

Amerykański hit wszech czasów

Ayn Rand „Atlas zbuntowany”



DOROTA SIERAKOWSKA

„Atlas zbuntowany” rzekomo jest najczęściej czytana książką w Stanach Zjednoczonych, zaraz po Biblii. Podobnie zresztą jak Biblia, „Atlas...” jest naprawdę długi (1200 stron!), więc raczej jest to książka do czytania przez wiele wieczorów niż krótka lektura, którą można pochłonąć podczas drogi do pracy.

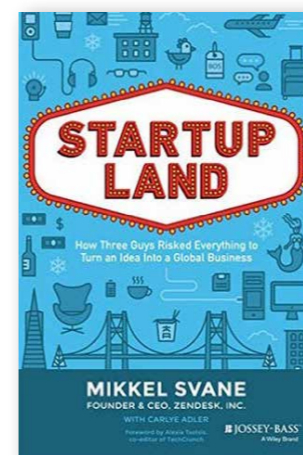
Ayn Rand to pisarka i filozof, która w swojej twórczości głosiła pochwałę kapitalizmu, kierowania się

rozumem i logiką, wiary w możliwości człowieka jako jednostki oraz tzw. racjonalnego egoizmu. Takie antropocentryczne, indywidualne spojrzenie na ludzkie życie przysporzyło jej wielu krytyków i równie wielu zagorzałych zwolenników (Rand jest uznawana za jedną z najbardziej wpływowych postaci ekonomicznego libertarianizmu).

Mi osobiście poglądy głoszone przez Ayn Rand są bliskie, jednak książka może wzbudzać mieszane uczucia. Chociaż wierzę w słuszność przedstawionych w przez autorkę koncepcji, to drażni mnie jaskrawa ocena poszczególnych postaci – są tu one dobre albo złe, mądre albo głupie; rozsądne albo lekkomyślne. Skrajne, kontrastowe ujęcie tematu może sprawiać, że książka Ayn Rand będzie dla niektórych brzmiała moralizatorsko – ale niezależnie od tego uważam, że warto ją przeczytać, chociażby po to, by zderzyć się z ciekawymi poglądami autorki i wyrobić sobie o nich własne zdanie.

Startup w praktyce

Mikkel Svane „Startupland”



DOROTA SIERAKOWSKA

Mikkel Svane to prezes spółki Zendesk, która stworzyła aplikację dla firm, wspierającą proces obsługi klienta. Chociaż autor przyznaje, że sam pomysł na biznes brzmi piekielnie nudno, to książka bynajmniej nudna nie jest. Opisuje ona bowiem to, jak przebiega proces tworzenia międzynarodowej spółki od podstaw. A to, jak wiadomo, nie jest proces łatwy.

Svane opisuje tworzenie Zendesk w pierwszej osobie, w sposób emocjonalny i trochę sarkastyczny. Pokazuje on dokładnie i bez lukru, co oznacza rzucenie się na głęboką wodę w startupowy świat. Prowadząc swoją opowieść uzmysławia, że tworzenie firmy od zera to nieustanna huśtawka nastrojów, ścieranie się silnych charakterów współników, nieznośna organizacyjna papierologia i pilne gaszenie pożarów, które pojawiają się znikąd. A to wszystko w momencie, gdy autor zbliżał się do czterdziestki, a w jego rodzinnym życiu pojawiła się właśnie dwójka małych dzieci.

Morał z tej książki jest jednak jasny: Svane podkreśla, że rezygnacja z pracy na dobrze płatnym stanowisku i założenie własnej firmy to najlepsza przygoda jego życia. Nie tylko przyniosła mu ona po kilku latach spore pieniądze, ale także dała mu niezapomniane emocje i poczucie, że dąży w życiu do swoich własnych, osobistych celów.

Inne spojrzenie na organizację życia

Tim Ferriss „4-godzinny tydzień pracy”



Najsłynniejsza książka Tima Ferrissa budzi skrajne odczucia. To typowo amerykański podręcznik, który ma motywować i inspirować. Wprawdzie nie jestem fanką tego typu lektur, dających odpowiedzi na wszystko i przedstawiających gwarantowane przepisy na udane życie, ale o książce Ferrissa nie można bynajmniej powiedzieć, że jest głupia.

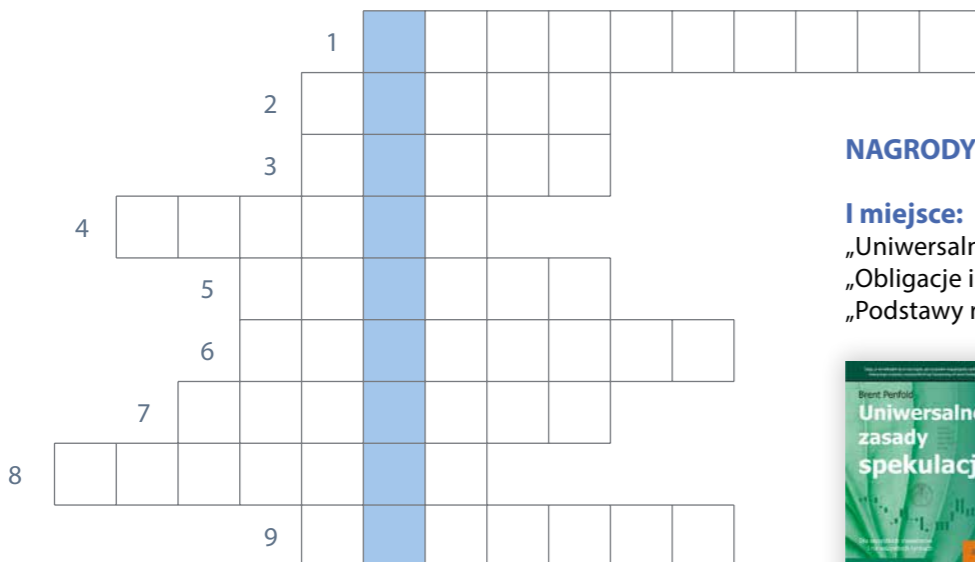
„4-godzinny tydzień pracy” opowiada o reorganizacji własnego życia: o codziennej efektywności, o innym spojrzeniu na codzienne obowiązki, na pieniądze i na emeryturę. Autor opisuje w książce własną drogę od pracy na etacie do własnej działalności i życia zgodnie z marzeniami. Podaje dużo konkretnych porad w przystępny sposób, co niewątpliwie przyczyniło się do sukcesu książki i zbudowania przez Ferrissa osobistej marki.

Oczywiście „4 godziny pracy tygodniowo” to tylko pewne hasło, którego nie można traktować dosłownie. Krytycy zarzucają tej książce jednak przede wszystkim to, że wszystko w niej wydaje się proste i przyjemne, a tymczasem rzeczywistość bywa zupełnie inna. Ale nie zmienia to faktu, że w książce można znaleźć wiele ciekawych wskazówek, które poprawią naszą efektywność i, tym samym, jakość życia na co dzień.

DOROTA SIERAKOWSKA

Zapraszamy do rozwiązania krzyżówki, bazującej na informacjach zawartych w aktualnym numerze Trendu.

Na zwycięzców czekają atrakcyjne nagrody! Prosimy o przesłanie hasła i jego krótkiego wyjaśnienia (jedno zdanie) do dnia **31 stycznia 2017 r.** na adres: konkurs@gazetatrend.pl



1. Górzyście państwo - sąsiad Chorwacji.
2. Seria smartfonów Microsoftu (wcześniej Nokii).
3. Port w chorwackiej Dalmacji.
4. Amerykański dwutygodnik publikujący corocznie listę najbogatszych ludzi na świecie.
5. Z ang. ulica, Wall ..., nowojorskie centrum finansowe.
6. Kenichi, prezes Nomura Holdings.
7. ... inwestycyjny - grono inwestorów, przed którymi startupowiec prezentuje swój biznesowy pomysł.
8. Marka telefonów, która zasłynęła „wybuchowym” modelem Galaxy Note
9. New ... – „młodsza siostra” GPW.

Lista zwycięzców zostanie ogłoszona do dnia 10.02.2017 r. na stronie internetowej: www.gazetatrend.pl/konkurs

Regulamin konkursu na stronie: www.gazetatrend.pl/konkurs

NAGRODY:

I miejsce:
„Uniwersalne zasady spekulacji”
„Obligacje i ich portfele”
„Podstawy rachunkowości”



II miejsce:
„Dziennik profesjonalnego gracza giełdowego”
„Kooperacja przedsiębiorstw”



III miejsce:
„Wielcy inwestorzy”



inwestycje.pl

Portal dla inwestora



- Największy portal dla inwestorów w Polsce.
- Ponad 2 mln unikalnych użytkowników.
- Ponad 10 mln odsłon miesięcznie.

www.inwestycje.pl



Patrzysz na podatki z innej perspektywy?

Ostrzysz zęby na transakcje?

Podnieś do kwadratu wiedzę w obszarze prawa podatkowego lub transakcji i dodaj mocny punkt w CV.

XI edycja EYe on Tax
XII edycja EY Financial Challenger

Zdobądź:

- ▶ perfekcyjny start kariery w EY
- ▶ 24 000 PLN dla zespołu nr 1 w EYe on Tax i pula 40 000 PLN dla zwycięzców EY Financial Challenger
- ▶ wartościowe nagrody rzeczowe

Zarejestruj swój zespół na ey.com.pl/kariera do 19 listopada!



The better the question. The better the answer.
The better the world works.



EY

Building a better
working world