



# \$ strategie inwestycyjne

JAK Z GŁOWĄ ZARABIAĆ NA GIEŁDZIE

Najskuteczniejsze sposoby zarabiania na giełdzie:

- podczas bessy i w czasie hossy,
- dla inwestycji długoterminowych oraz daytradingu,
- dopasowane do konkretnego rynku.

ADAM JAGIELNICKI

Wszelkie prawa zastrzeżone. Nieautoryzowane rozpowszechnianie całości lub fragmentu niniejszej publikacji w jakiegokolwiek postaci jest zabronione. Wykonywanie kopii metodą kserograficzną, fotograficzną, a także kopiowanie książki na nośniku filmowym, magnetycznym lub innym powoduje naruszenie praw autorskich niniejszej publikacji.

Wszystkie znaki występujące w tekście są zastrzeżonymi znakami firmowymi bądź towarowymi ich właścicieli.

Autor oraz Wydawnictwo HELION dołożyli wszelkich starań, by zawarte w tej książce informacje były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak żadnej odpowiedzialności ani za ich wykorzystanie, ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw patentowych lub autorskich. Autor oraz Wydawnictwo HELION nie ponoszą również żadnej odpowiedzialności za ewentualne szkody wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Redaktor prowadzący: Barbara Gancarz-Wójcicka

Projekt okładki: Anna Mitka

Fotografia na okładce została wykorzystana za zgodą Shutterstock.

Wydawnictwo HELION

ul. Kościuszki 1c, 44-100 GLIWICE

tel. 32 231 22 19, 32 230 98 63

e-mail: [onepress@onepress.pl](mailto:onepress@onepress.pl)

WWW: <http://onepress.pl> (księgarnia internetowa, katalog książek)

Drogi Czytelniku!

Jeżeli chcesz ocenić tę książkę, zajrzyj pod adres

<http://onepress.pl/user/opinie/strain>

Możesz tam wpisać swoje uwagi, spostrzeżenia, recenzję.

ISBN: 978-83-246-3139-1

Copyright © Helion 2012

Printed in Poland.

- [Kup książkę](#)
- [Poleć książkę](#)
- [Oceń książkę](#)

- [Księgarnia internetowa](#)
- [Lubię to! » Nasza społeczność](#)

# Spis treści

<b>Wstęp</b>	<b>11</b>
<b>Część I: WPROWADZENIE</b>	<b>13</b>
<b>1. Niebezpieczeństwa rynku kapitałowego</b>	<b>15</b>
Obawy nowicjusza	15
Komunikaty spółek	16
Opinie i rekomendacje analityków	18
Medialny bełkot	20
Jak łowić ryby w mętnej wodzie?	21
<b>2. Pojęcie strategii inwestycyjnej</b>	<b>23</b>
Spotykane definicje strategii inwestycyjnej	23
Szersze znaczenie pojęcia „strategia inwestycyjna”	25
<b>3. Rodzaje strategii</b>	<b>27</b>
Strategie proste i złożone	27
Strategie techniczne	28
Strategie fundamentalne	30
Strategie spekulacyjne	31
Inne strategie	32
<b>4. Czynniki decydujące o wyborze strategii</b>	<b>35</b>
Strategie dopasowane do konkretnego rynku	35
Czas trwania inwestycji	36
Możliwości inwestora	37
Koniunktura rynkowa i gospodarcza	38
<b>Część II: STRATEGIE TECHNICZNE</b>	<b>41</b>
<b>5. Trend to podstawa</b>	<b>43</b>
Jak powstaje trend?	43
Gra zgodnie z trendem	45
Gra, gdy liczymy na zmianę trendu	48
<b>6. Strategie wolumenowe</b>	<b>51</b>
Świece wolumenowe	51
Płynność akcji	53
Wymiana akcji	54

## 6 Strategie inwestycyjne. Jak z głową zarabiać na giełdzie

<b>7. Istotne poziomy kursu</b>	<b>57</b>
Poziomy wsparć i oporów	57
Gęstość obrotów	59
Nawisy podaźowe	61
<b>8. Średnie kroczące i wstęgi Bollingera</b>	<b>63</b>
Sygnały generowane przez średnie kroczące	63
Wstęgi Bollingera	65
<b>9. Wskaźniki i oscylatory</b>	<b>67</b>
Wskaźniki krótkoterminowe	67
Wskaźniki średnio- i długoterminowe	69
Multiwskaźniki	71
<b>10. Formacje</b>	<b>73</b>
Kontynuacji trendu	73
Zmiany trendu	75
Z dowolnym kierunkiem wybicia	77
<b>11. Formacje świecowe</b>	<b>81</b>
Zmiany trendu ze spadkowego na wzrostowy	81
Zmiany trendu ze wzrostowego na spadkowy	84
<b>12. Strategie oparte na technikach japońskich</b>	<b>89</b>
Przełamania trzech linii	89
Renko	91
Kagi	93
<b>13. Strategia Ichimoku Kinko Hyo</b>	<b>97</b>
<b>14. Wybór spółek do inwestycji</b>	<b>103</b>
Bezpośrednie porównywanie	103
Zastosowanie wskaźnika RS	105
<b>Część III: STRATEGIE FUNDAMENTALNE</b>	<b>107</b>
<b>15. Dywidendy</b>	<b>109</b>
Czy spółka powinna przeznaczać zysk na dywidendę?	109
Opłacalność strategii dywidendowej	110
Bezpieczeństwo strategii	111
Stopy dywidend wypłacanych w Polsce	112
Umorzenie akcji zamiast wypłaty dywidendy	112
<b>16. Inwestowanie w wartość</b>	<b>115</b>
Doskonalenie strategii czy wybór walorów?	115
Pułapki współczynnika C/Z	116
Rentowność działalności gospodarczej	117
Wycena wartości akcji	118

<b>17. Wybór spółek do inwestycji</b>	<b>121</b>
Automatyczna analiza fundamentalna	121
<b>18. Strategie oparte na makroekonomii</b>	<b>127</b>
Dane makroekonomiczne	127
Sytuacja monetarna	130
Zmiany przepisów prawnych	132
Cykle gospodarcze	133
Korelacje	134
Ocena wiarygodności kredytowej	135

## **Część IV: STRATEGIE SPEKULACYJNE** **137**

<b>19. Spekulacje krótkoterminowe</b>	<b>139</b>
Gra w trakcie sesji	139
Gra pod informację	140
Krótką sprzedaż	141
<b>20. Spekulacje średnioterminowe</b>	<b>143</b>
Efekt stadny	143
Bańki spekulacyjne	144
Zarabianie na kłopotach spółek	145
<b>21. Reakcje inwestorów na sukcesy i porażki</b>	<b>147</b>
Wpływ stresu na zachowanie się i organizm inwestora	147
Zachowanie się inwestorów przy stratach	148
Zachowanie się inwestorów przy zyskach	149

## **Część V: STRATEGIE INSTRUMENTÓW POCHODNYCH** **151**

<b>22. Kontrakty terminowe</b>	<b>153</b>
Wybór kontraktów	153
Krótkoterminowa gra w ciągu sesji	154
Inwestycje średnioterminowe	156
Systemy transakcyjne	158
<b>23. Strategie opcyjne</b>	<b>161</b>
Charakterystyka inwestycji w opcje	161
Rynek w trendzie wzrostowym lub spadkowym	163
Rynek w trendzie bocznym	164
Współczynniki greckie	165
Klasyczne strategie opcyjne	166
Opcje binarne	171
Warranty	174

<b>24. Rynek OTC</b>	<b>175</b>
Charakterystyka rynku OTC	175
Internetowe platformy transakcyjne	176
Kontrakty CFD	177
<b>Część VI: INNE STRATEGIE</b>	<b>179</b>
<b>25. Rynek pierwotny</b>	<b>181</b>
Wycena wartości akcji	181
Inne czynniki decydujące o kupnie	182
Kiedy sprzedać kupione akcje?	183
<b>26. Strategie przyrodnicze</b>	<b>185</b>
Kalendarz spiralny	185
Strategie astrologiczne	187
<b>27. Strategie matematyczne</b>	<b>189</b>
Matematyka na giełdzie	189
Strategie portfelowe	190
Strategie oparte na statystyce	192
<b>28. Automatyczne systemy transakcyjne</b>	<b>195</b>
Ogólna charakterystyka	195
Interfejs bossaAPI	197
Rozszerzenie bossaFX-GPW	197
Język MQL 4	198
Przykłady automatycznych strategii	199
<b>Część VII: WYBÓR WŁAŚCIWEJ STRATEGII</b>	<b>201</b>
<b>29. Strategie w bessie i hossie</b>	<b>203</b>
Strategie w bessie	203
Strategie w hossie	204
Przewidywanie zmian koniunktury	205
<b>30. Strategie dopasowane do rynków</b>	<b>209</b>
GPW	209
NewConnect	209
Catalyst	210
Forex	211
<b>31. Wpływ czasu na wybór strategii</b>	<b>213</b>
Inwestycje krótkoterminowe	213
Inwestycje średnioterminowe	214
Inwestycje długoterminowe	215

<b>32. Wpływ naszego zaangażowania</b>	<b>217</b>
Strategie dla pasjonatów giełdy	217
Strategie dla osób nieinteresujących się giełdą	218

## DODATKI

<b>A. Organizacja inwestycji</b>	<b>223</b>
Zarządzanie gotówką	223
Zarządzanie ryzykiem	226
Zarządzanie portfelem	228
<b>B. Proste strategie</b>	<b>229</b>
Naśladownictwo	229
Strategia regularnych zakupów	230
Uśrednianie	230
Polowanie na okazje	231
Wykorzystanie spreadu	231
Czekające zlecenia	232
Gra pod zmianę składu indeksu	232
Gra na wartość nominalną akcji	233
Spekulacja na prawach poboru	233
<b>C. Strategie oparte na korektach</b>	<b>235</b>
Strategia OneToOne	235
Strategia Jaguara	236
<b>D. Strategia gry na kontraktach</b>	<b>237</b>
Short BlackBody	237
Long BlackBody	238
Skuteczność strategii	239
<b>E. Strategia Price Action</b>	<b>241</b>
Trzy słupki odwrotu	241
Formacje	242
<b>Zakończenie</b>	<b>247</b>

# Część IV

## STRATEGIE SPEKULACYJNE



## Rozdział 19.

# Spekulacje krótkoterminowe

### GRA W TRAKCIE SESJI

Podstawą gry w trakcie sesji jest wiele transakcji dokonywanych po niewielkich zmianach kursu. Wiele transakcji może łącznie oznaczać spory zysk. Poza tym ważne jest, że czas trwania poszczególnych inwestycji jest niewielki, więc stopa zysku po przeliczeniu na przykład do pełnego roku okaże się olbrzymia. Przy daytradingu (gry w trakcie sesji) bardzo ważna jest wysokość prowizji i sposób jej liczenia. Wysokość prowizji ustala minimalną zmianę kursu, która jest wymagana, aby osiągnąć zysk z inwestycji. Przykładowo: jeśli inwestor ma prowizję w wysokości 0,2%, to dopiero zmiana kursu większa niż 0,4% (suma prowizji od kupna i prowizji od sprzedaży) stwarza takiemu inwestorowi szansę zarobku. Wynika z tego, że największą szansę na zarobek mają ci inwestorzy, którzy mają najniższe prowizje. Biura maklerskie w przypadku daytradingu proponują niższe prowizje. Warunkiem jest, aby inwestycja została zakończona w ciągu jednej sesji, czyli w tym samym dniu kupujemy i w tym samym dniu sprzedajemy. Podczas dokonywania transakcji trzeba się liczyć z tym, że biuro maklerskie potrąci normalną prowizję, jednak po zweryfikowaniu, że był to daytrading, po sesji zwróci część pobranej prowizji. Dodatkowo aktywni inwestorzy, czyli tacy, którzy wykażą się dużymi obrotami średnimi za ostatni miesiąc, mogą liczyć na zawarcie z biurem maklerskim umowy na niską stałą prowizję.

W przypadku gry w trakcie sesji tylko część naszych przypuszczeń okaże się słuszna. Oznacza to, że trzeba się przygotować na szereg inwestycji stratnych. Analitycy zakładają, że jeśli na dziesięć inwestycji sześć będzie zyskownych, to powinniśmy ogólnie też osiągnąć zysk. W praktyce może być inaczej. Zyski mogą być niewielkie, natomiast jedna duża wpadka zabierze je całkowicie. Przy tego typu inwestycjach szczególnie ważne jest zabezpieczanie pozycji. Zalecane jest stosowanie zleceń typu stop (*stop loss*), które automatycznie zamykają naszą pozycję, gdy kurs podąża w przeciwną stronę, niż zakładaliśmy, powodując narastanie strat. Stosowanie zleceń stop ma jedną wadę. Jeśli kurs tylko przez chwilę zwróci się w złą stronę, a następnie

podąży we właściwą, to możemy wypaść z gry z powodu zadziałania zlecenia stop. Jak temu przeciwdziałać? Niektórzy inwestorzy ustalają zasady starannego dobierania pozycji zleceń stop, inni rezygnują z tych zleceń, ale muszą wtedy cały czas bacznie obserwować kurs, aby w razie niekorzystnej sytuacji samemu zamknąć pozycję.

Inwestorzy grający w trakcie sesji kierują się wyłącznie analizą techniczną i bieżącymi informacjami. Analiza fundamentalna nie ma w tym przypadku żadnego zastosowania. Analiza techniczna przeprowadzana jest w oparciu o notowania minutowe (1, 5, 10, 30, 60 minut) lub wszystkie zawarte transakcje. Wszystkie wskaźniki z analizy technicznej ustawia się na niewielką liczbę notowań (3 do 5), aby szybko generowały sygnały. Należy jednak pamiętać, że niewielka liczba notowań to więcej sygnałów błędnych. Aby osiągnąć najlepszy efekt, poszukuje się sytuacji skrajnych, to znaczy po silnych spadkach lub wzrostach. Prawdopodobieństwo wystąpienia wtedy ruchów korekcyjnych jest bardzo wysokie.

## GRA POD INFORMACJĘ

Gra „pod informację” może zostać wykorzystana zarówno w daytradingu, jak i kilkudniowej grze krótkoterminowej. Informacje możemy podzielić na dwie grupy: oczekiwane i nieoczekiwane. Informacje oczekiwane to raporty okresowe spółek, terminy zakończenia rozpraw sądowych, podpisania ważnych umów lub wygaśnięcia warunków zawieszających te umowy, terminy spłaty kredytów lub odsetek oraz wszystkie ukazujące się regularnie dane makroekonomiczne. Informacje nieoczekiwane to przeważnie różne zdarzenia nadzwyczajne związane z daną spółką lub sytuacją ogólną.

W przypadku informacji oczekiwanej zarówno analitycy, jak i inwestorzy starają się ją przewidzieć. Czasami nawet publikuje się wcześniej tak zwane oczekiwania analityków. Pod wpływem tych oczekiwań kursy zmieniają odpowiednio swoje wartości. Mamy więc sytuację, w której rynek wyprzedza informację i reaguje na nią wcześniej zgodnie z oczekiwaniami analityków. Jeśli informacja okaże się zgodna z oczekiwaniami, to nie wywołuje już zmian kursów. Analitycy mówią wtedy, że ta informacja jest już zawarta w cenie waloru. Diametralnie inna jest sytuacja, jeśli informacja okaże się znacznie różnić od oczekiwań analityków. Rynek jest wtedy zaskoczony. A to wywołuje nerwowość i przesadne reakcje inwestorów. Kurs waloru może gwałtownie spaść lub wzrosnąć. Dopiero po pewnym czasie kurs się stabilizuje i emocje opadają. Ten nagły skok kursu jest dobrą okazją do zarobku. Można ją zrealizować w dwóch etapach. Etap pierwszy to szybkie zlecenie zgodne z pozytywną lub negatywną wagą informacji. Skuteczność tego etapu zależy od naszej szybkości oraz od łączy, jakim przekazujemy zlecenia. Kiedy zaobserwujemy, że kurs już się zatrzymuje po gwałtownym ruchu, możemy przystąpić do drugiego etapu, czyli obrócić naszą pozycję na przeciwną. Po silnym ruchu zawsze następuje ruch korekcyjny. Oczywiście gra dwuetapowa możliwa jest tylko na walorach, co do których możemy grać zarówno na spadek, jak i na wzrost kursu. Jeśli są to akcje spółek, co do których nie ma kontraktów lub krótkiej sprzedaży, to wykorzystujemy tylko etap wzrostowy.

Informacje nieoczekiwane należy traktować tak samo jak oczekiwane, ale znacznie odbiegające od oczekiwań analityków. Pozostaje jeszcze sprawa interpretacji informacji oraz jak często spółki przekazują informacje bieżące. Jeśli na rynku panuje hossa, to inwestorzy „patrzą na świat przez różowe okulary”. Oznacza to, że wszelkie informacje interpretują pozytywnie. Na dodatek często zarządy spółek tak redagują informacje bieżące, aby podkreślić aspekty pozytywne, a ukryć negatywne. Dlatego w skrajnych przypadkach zła informacja również może wywołać wzrost kursu. Często ważny jest sam fakt ukazania się informacji, a nie jej treść. Dzieje się tak, ponieważ informacja kieruje uwagę na spółkę. Większe zainteresowanie to większy popyt, a więc wzrost kursu. Dlatego mądre spółki przekazują jak najwięcej informacji nawet drugorzędnych. Ważne, aby robić wokół spółki szum medialny. To zawsze ma pozytywny wpływ na kurs akcji.

## KRÓTKA SPRZEDAŻ

Krótką sprzedaż to inaczej sprzedaż tego, czego nie kupiliśmy i co nie jest naszą własnością. Jak to jest możliwe? Otóż możemy sprzedać akcje pożyczone. Oczywiście musimy je później odkupić i oddać. Krótka sprzedaż umożliwia zarabianie na spadkach kursu. Najpierw drogo sprzedajemy, następnie taniej odkupujemy, a różnica cen sprzedaży i kupna to nasz zysk. Podstawą krótkiej sprzedaży jest pożyczający akcje. Może to być duży inwestor, który posiada akcje i trzyma je jako inwestycję długoterminową. Ponieważ planuje on zamknąć swoją inwestycję dopiero za parę lat, to w tym czasie może akcje pożyczać w celu osiągnięcia dodatkowego zysku. Aby pożyczyć akcje, musimy zawrzeć dodatkową umowę z biurem maklerskim. Biuro maklerskie szuka dla nas inwestorów, którzy pożyczą nam akcje.

Pożyczanie akcji ma pewne wady. Mianowicie za pożyczenie akcji musimy dodatkowo zapłacić. Jest to nasz dodatkowy koszt oprócz prowizji płaconych za zawarcie transakcji. Druga wada to dostępność akcji. Tylko niektóre akcje są dostępne w krótkiej sprzedaży. Na stronie internetowej giełdy znajduje się lista spółek, których akcje zostały dopuszczone do krótkiej sprzedaży. Na dzień 15 kwietnia 2011 roku było to 37 spółek głównie z indeksu WIG20. Biorąc pod uwagę, że w tym czasie na rynku było ponad 400 spółek, liczba spółek dopuszczonych do krótkiej sprzedaży jest niewielka. Poza tym na znaczną część akcji tych spółek istnieją kontrakty terminowe dające również możliwość gry na spadek kursu. Następną wadą to depozyt zabezpieczający. Ponieważ istnieje obawa, że nie oddamy pożyczonych akcji, biuro maklerskie blokuje nam 130% wartości pożyczonych akcji. Aby pokryć dodatkowe 30% wartości pożyczanych akcji, musimy mieć gotówkę lub inne walory mogące służyć jako depozyt. Na rynkach zagranicznych stosuje się mniej rygorystyczne podejście. Stosowany tam depozyt zabezpieczający to tylko 50% wartości pożyczanych akcji. Akcje pożyczane mają ściśle określony termin zwrotu. Maksymalnie możemy pożyczyć akcje na rok. Pamiętając o terminie zwrotu akcji, należy uwzględnić trzydniowe opóźnienie rozliczeń akcji dokonywane przez KDPW (akcje musimy mieć przygotowane do zwrotu trzy dni wcześniej).

Krótką sprzedaż na naszej giełdzie dopiero się zaczyna rozwijać. Dotyczy ona tylko akcji i nie jest dostępna poprzez internet. Oprócz przedstawionej tutaj krótkiej sprzedaży opartej

na pożyczonych akcjach istnieje jeszcze tak zwana „naga krótka sprzedaż”. Jest to sprzedaż akcji, których nie posiadamy oraz których nie pożyczaliśmy. Na naszym rynku jest to niedozwolone. Ta wersja krótkiej sprzedaży została mocno ograniczona na wielu rynkach, ponieważ może prowadzić do załamania na rynku. Sprzedaż pożyczonych akcji również jest szkodliwa dla rynku, ponieważ zwiększa podaż, a to zawsze przekłada się na spadki kursów. Dlatego wprowadzono możliwość zawieszania transakcji krótkiej sprzedaży. Transakcje krótkiej sprzedaży zawieszają się, jeśli indeks WIG spadnie co najmniej o 3% lub akcje danej spółki spadną co najmniej o 10%, a wartość obrotów w transakcjach krótkiej sprzedaży przekroczy 20% całkowitej wartości obrotu.

Na razie krótka sprzedaż nie cieszy się dużym zainteresowaniem inwestorów. Uwzględniając szereg ograniczeń i koszty, widzimy, że w tej sprawie wygodnie ustawili się pożyczający, biura maklerskie i giełda, a całe ryzyko i koszty zostały zepchnięte na inwestorów. Poza tym twórcy krótkiej sprzedaży, wprowadzając mechanizmy zabezpieczające rynek przed nią (możliwość zawieszania), potwierdzili jej szkodliwy wpływ na rynek. W ten sposób potwierdzili również szkodliwy wpływ na rynek wszelkiej spekulacji. Spekulacja zwiększa płynność na rynku, ale zawsze powoduje większe jego rozchwianie oraz często absurdalne kursy walorów. Dlatego więc świadomie wprowadza się rozwiązania szkodliwe dla rynku?

Jako przykład zastosowania krótkiej sprzedaży podaje się różne formy zabezpieczeń inwestycji przed wpływem zmiennej koniunktury. Polega to na tym, że tworzymy parę walorów. Na jednym zarabiamy, gdy kursy rosną, a na drugim, gdy kursy spadają. Należy tak dobrać parę, aby zarabiać na silniejszym walorze, a tracić na słabszym. Nasz zarobek to będzie różnica między zmianami wartości obu walorów. Według mnie takie zastosowanie wymyślili teoretycy, a nie praktycy. No bo jeśli wiemy, że jest na rynku silny walor i można na nim zarobić, to po co nam zmniejszać potencjalny zarobek w sposób świadomy poprzez krótką sprzedaż innego słabego waloru? Poza tym dzisiaj silny walor jutro może być słaby i odwrotnie. Według mnie krótka sprzedaż może się przydać tylko w czasie bessy na rynku wobec walorów, na które nie ma kontraktów terminowych. Porównanie gry na kontraktach i krótkiej sprzedaży wskazuje jednoznacznie, że w przypadku gry na spadek korzystniejsze są kontrakty terminowe.

## Rozdział 20.

# Spekulacje średnioterminowe

### EFEKT STADNY

Efekt stadny to inaczej moda na niektóre branże lub spółki. Efekt stadny powstaje wtedy, gdy na rynku jest wielu nowych inwestorów lub gdy spekulanci poszukują następnej spółki do swoich spekulacji. Nowi inwestorzy nie mają rozeznania w rynku, więc w sposób naturalny szukają pomocy u analityków. Słuchają ich wypowiedzi w telewizji lub czytają ich opinie i rekomendacje w internecie i gazecie „Parkiet”. Ponieważ sami nie potrafią ocenić spółki, wypowiedzi analityków przyjmują jako wiarygodne.

Tak powstaje początkowy wzrost zainteresowania spółką. Wzrost zainteresowania przekłada się na wzrost popytu, a to powoduje wzrost kursu akcji. Dalszy wzrost kursu nie musi już być podpierany przez analityków. Spółka zaczyna być podawana we wszystkich wykazach rosnących kursów akcji, a to przyciąga następnych chętnych do kupna akcji. Powstaje pewnego rodzaju sprzężenie zwrotne. Wzrost kursu napędza nowy popyt. Nowy popyt napędza wzrost kursu. Ponieważ w zjawisku tym uczestniczy bardzo wielu nowicjuszy, nazwano to „efektem stadnym”. Podobnie jak w stadzie większość postępuje tak samo, choć nowicjusze nie zdają sobie sprawy z wartości tego, co kupują, ani też z ryzyka, jakie ponoszą. Większość też nie wie, kiedy zamknąć pozycje. Na dodatek wytwarza się w nich fałszywe przeświadczenie o własnym szczęściu lub nieomyślności. Radość i duma często zamieniają się w chciwość, a to powoduje, że dokupują jeszcze akcji za kredyty, nie patrząc na kursy. Jak to się kończy? Jak zwykle. Dużymi spadkami, a dla tych, którzy kupili na końcu — stratami. Czy warto się więc dołączać do takiego „pospolitego ruszenia”?

Oczywiście że tak, tylko z rozważą. Ponieważ jesteśmy inwestorami z pewną wiedzą i doświadczeniem, to możemy najpierw wycenić akcje spółki. Wycena ta pozwoli ocenić punkt startu, czyli czy akcje już na starcie są przewartościowane, a jeśli tak, to o ile. Następnie dołączamy się, kupując akcje spółki. Aby zorientować się, kiedy zamknąć pozycję, obserwujemy notowania spółki w analizie technicznej. Szczególnie powinien nas interesować wolumen obrotu

oraz szybkość wzrostu kursu. Kiedy zaobserwujemy, że wolumen obrotów już nie rośnie, a wzrost kursu słabnie, będzie to odpowiedni moment na zamknięcie pozycji. Nie czekamy na sygnały sprzedaży w analizie technicznej, tylko na wyraźne osłabienie wzrostu popytu (nadal ma rosnać, ale już tylko minimalnie). Dlaczego mamy być aż tak ostrożni?

Należy pamiętać, że inwestujemy najczęściej w przewartościowany walor. Działamy według strategii „kup drogo i sprzedaj jeszcze drożej”. Dlatego na takim walorze nie można pozwolić sobie na przeczekiwanie korekt i liczenie na ponowny wzrost. Zainteresowanie „tłumu” szybko mija po jednym spadku (jednej porażce) i nowicjusze szukają innych spółek. Spóźnione zamknięcie pozycji może zabrać cały już posiadany zysk. W trakcie tego zjawiska następuje ciekawa zamiana przyczyny i skutku. Otóż na początku kurs rośnie, bo uważa się, że spółka jest dobra. Na końcu uważa się, że spółka jest dobra, bo jej kurs rośnie. Aby zapał do kupna za wcześniej się nie wyczerpał, analitycy co jakiś czas wydają nową, wyższą o kilkanaście procent wycenę akcji spółki i rekomendację „kupuj”. To dodatkowo stymuluje nowicjuszy. Oczywiście nie widzą oni dużego wolumenu obrotów świadczącego o tym, że w tym samym czasie, gdy oni kupują akcje, ktoś inny je już sprzedaje i to w dużej liczbie sztuk. Efekt stadny mogą też wywołać spekulanci, tylko że w takim przypadku gra jest trudniejsza, ponieważ większość uczestników posiada wiedzę i doświadczenie rynkowe, a to powoduje, że nie mamy żadnej przewagi nad innymi uczestnikami.

## BAŃKI SPEKULACYJNE

Bańka spekulacyjna to inaczej silny wzrost kursów akcji jednej branży lub całego rynku. Jest to zjawisko podobne do „efektu stadnego”, ale występuje na większą skalę. Pierwszą bańkę spekulacyjną mieliśmy na naszej giełdzie w 1993 roku. Ponieważ rynek był wtedy mały (24 spółki), a napływ gotówki ogromny, to rósł cały rynek. Nie było wtedy podziału na branże. Następne bańki spekulacyjne były już bardziej wybiórcze. Mieliśmy bańkę spółek internetowych (u nas informatycznych), spółek budowlanych, a ostatnio deweloperów. Zjawiska, jakie zachodzą podczas powstawania bańki, są podobne jak przy „efekcie stadnym”. Jednak każda bańka musi mieć swoją konkretną przyczynę makroekonomiczną. Przyczyna ta wywołuje pierwszy etap wzrostów. Dalej to już przebiega według utartego schematu. Media i analitycy napędzają kapitały. Kapitały napędzają kursy. Powstaje dodatnie sprzężenie zwrotne i kursy pędzą do góry prawie bez ograniczeń.

Wszyscy znamy zabawę z krzesłami, gdzie liczba uczestników gry jest większa niż krzesel. Uczestnicy poruszają się obok krzesel, a na dany sygnał mają na nich usiąść. W tej grze zawsze dla kogoś zabraknie wolnego krzesła, wtedy ta osoba przegrywa. Podobnie można sobie wyobrazić sytuację z akcjami w tworzącej się bańce spekulacyjnej. Uczestnicy tej gry kupują akcje i sprzedają je innym. Trwa to do momentu, aż coś zatrzyma wzrost (jakieś zdarzenie lub informacja). Wtedy wszyscy chcą wyjść z akcji, ale niestety jest już za późno (brakuje wolnych krzesel).

Jak powinien zachować się inwestor, który nie chce zbyt dużo ryzykować, a jednocześnie kusi go tworząca się bańka spekulacyjna? Należy wziąć w tym udział, ale z rozważą. Można

na przykład z posiadanych środków wydzielić pewien kapitał przeznaczony na spekulację. Wydzielamy tyle, ile możemy bezkarnie stracić. Czyli jeśli przykładowo 20% utraty kapitału nie zrujnuje nas całkowicie, to tyle wydzielamy na spekulację. Mając gotówkę, kupujemy akcje spółek z branży, w której tworzy się bańka. Kupujemy te akcje, które na razie zdrożały najmniej, ponieważ teraz ich ceny zaczną rosnąć najwięcej. Nie zwracamy uwagi na wyniki fundamentalne poszczególnych spółek. Przy takim zjawisku jak bańka spekulacyjna są one nieistotne. Nawet jeśli obecnie wyniki spółki są słabe, to i tak rynek będzie uważał, że w przyszłości wyniki będą znakomite, ponieważ spółka należy do tej właśnie branży.

W przypadku tego zjawiska nie musimy być aż tak czujni jak przy „efekcie stadnym”. Bańka tworzy się wystarczająco długo i bierze w niej udział wystarczająco dużo uczestników, abyśmy mogli spokojnie zamknąć pozycje, kiedy zaobserwujemy słabnięcie trendu. Jednak nie wiadomo, kiedy się ten proces skończy. Aby zmniejszyć ryzyko, można co jakiś czas na lokalnych górkach sprzedawać akcje i odprowadzać osiągnięty już zysk. W ten sposób za każdym razem kupujemy akcje za tę samą kwotę. Powoduje to obniżanie naszego potencjalnego zysku, ale zwiększa znacznie bezpieczeństwo inwestycji. Inną metodą obniżania ryzyka jest inwestowanie gotówki, której wielkość jest odwrotnie proporcjonalna do kursu akcji. W praktyce oznacza to, że gdy ceny są niewysokie, to inwestujemy znaczą część gotówki, którą stopniowo zmniejszamy, gdy kursy rosną. Na samej górze mamy niewiele zainwestowane lub nawet mamy tylko gotówkę.

## ZARABIANIE NA KŁOPOTACH SPÓŁEK

Największe zarobki są tam, gdzie są największe zmiany kursów. Dlatego spółki, które wpadają w kłopoty, zaczynają zwracać na siebie uwagę spekulantów. Dopóki kurs spółki spada, jest ona bacznie obserwowana. Cały czas spekulanci zastanawiają się, czy to już koniec spadków, czy też jeszcze nie. Niektórzy zajmują pozycję za wcześniej, inni na samym dniu. Za silnymi spadkami zawsze stoją konkretne przyczyny. Wielu spółkom groziło bankructwo, niektóre rzeczywiście upadły. Spółka zagrożona bankructwem zwołuje nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy, na którym akcjonariusze głosują nad dalszym istnieniem spółki. Aby ratować spółkę, zarząd spółki za zgodą akcjonariuszy może zgłosić jej upadłość z możliwością zawarcia układu z wierzycielami. Jeśli do takiego zawarcia układu dojdzie, spółka po restrukturyzacji zobowiązań ma szansę stanąć na nogi. Restrukturyzacja polega przeważnie na umorzeniu części zobowiązań lub zamianie ich na akcje w ramach nowej emisji wypuszczanej specjalnie dla wierzycieli. Jeśli do zawarcia układu nie dojdzie, to pozostaje spółce tylko ogłosić upadłość. Majątek spółki przejmuje wtedy syndyk i dokonuje jego wyprzedaży. Środki uzyskane ze sprzedaży majątku są przeznaczane na spłatę zobowiązań, a gdy jeszcze coś zostanie po spłacie zobowiązań, to reszta jest dzielona na akcjonariuszy spółki.

Spekulacja na spółkach mających kłopoty może się dla inwestora-spekulanta skończyć całkowitą utratą zainwestowanej gotówki. Należy o tym pamiętać przy takich inwestycjach. Dlatego musimy zachować szczególne środki ostrożności. Inaczej należy podchodzić do kłopotów

małej spółki, a inaczej do dużej. Mała spółka mająca kłopoty może szybko upaść, natomiast duża może się długo przed tym bronić. Kursu małej spółki przeważnie nikt nie broni, dlatego może on szybko spadać. W przypadku spółki dużej jej duzi akcjonariusze potrafią przez jakiś czas bronić kursu przed spadkami. Inwestujemy tylko niewielką część gotówki, taką, którą możemy stracić. Bacznie śledzimy wszelkie informacje o spółce. Możemy obserwować zmiany wartości księgowej po wynikach podawanych w raportach okresowych i zmiany współczynnika C/WK. W krańcowych przypadkach współczynnik ten może spaść nawet do wartości poniżej 0,1. Jeśli zagramy na odbicie po silnym spadku, to musimy pamiętać, że w przypadku takiej spółki nie można oczekiwać na zmianę sytuacji. Jeśli źle weszliśmy, to zamykamy pozycję ze stratą. Niektórzy spekulanci zajmują pozycję na takiej spółce przed ważnym wydarzeniem, na przykład decyzją sądu. Jest to swego rodzaju ruletka; jeśli decyzja jest pozytywna, to mamy silny wzrost kursu, jeśli negatywna — to spadek.

Pewnym wyjątkiem są przejściowe kłopoty spółek dużych. Jeśli reakcja rynku jest przesadna, oznacza to przeważnie okazję do zarobku. W dużej spółce duży inwestor nie może sprzedać posiadanych akcji na jednej sesji. Po prostu ma ich za dużo. Aby je sprzedać bez zbyt- niego zbitcia w dół kursu, potrzebuje na to wielu sesji. Dlatego w przypadku niekorzystnych wydarzeń dotyczących spółki kurs spada tylko chwilowo. Następnie jest podciągany przez dużych akcjonariuszy do góry, aby zasygnalizować rynkowi, że nic się nie stało. Dopiero wtedy zaczyna się stopniowa powolna wyprzedaż akcji spółki. Takie zachowanie się kursu akcji dużych spółek po złych wiadomościach można wykorzystać do zarabiania na ruchu powrotnym po spadku kursu akcji.



## Rozdział 21.

# Reakcje inwestorów na sukcesy i porażki

### **WPŁYW STRESU NA ZACHOWANIE SIĘ I ORGANIZM INWESTORA**

Rozdział ten nie opisuje żadnych strategii inwestycyjnych, ale porusza istotne sprawy mające decydujący wpływ na skuteczność strategii opisywanych w innych rozdziałach. Wielu inwestorów nie zdaje sobie sprawy ze skutków stresu, szczególnie długoterminowego. Nie zdają sobie też sprawy z wagi czasu w transakcjach długoterminowych. Prowadzi to w konsekwencji do wcześniejszego zamykania pozycji nieraz nawet ze stratą. Widziałem wielu spekulantów, którzy przy podejmowaniu decyzji krótkoterminowych używali argumentów fundamentalnych, które są z natury długoterminowe. Wielu inwestorów jako obronę przed nieudaną inwestycją zakłada, że jeśli coś pójdzie nie tak, to w ostateczności po prostu poczekają na zmianę sytuacji na korzystniejszą.

Czekanie to dla spekulanta prawdziwe katusze. On chciałby coś zrobić, kupować, sprzedawać, zmieniać spółki, obmyślać nowe posunięcia. A tymczasem nic mu nie wolno zrobić, bo musi czekać. To dla niego jest ciężkie przeżycie. Jeśli jego pozycja finansowa nie jest zagrożona ani też jego inwestycje nie są ograniczone określonymi terminami, to po pewnym czasie taki inwestor przyzwyczaja się do sytuacji. Znacznie gorsza sytuacja jest wtedy, gdy czekanie połączone jest z silnym stresem wywołanym obawą o utratę części lub, co gorsza, całości zainwestowanej gotówki. Człowiek potrafi wytrzymać silny stres, ale jeśli jest krótkotrwały. Stres kilkunastogodzinny, trwający na przykład do następnej sesji, jest do wytrzymania. Na dodatek nie będzie po takim zdarzeniu żadnych skutków w organizmie. Natomiast stres długotrwały nawet o mniejszym nasileniu może spowodować nerwice lub inne choroby.

Niektórym inwestorom wydaje się, że mają silną wolę i są w stanie wytrzymać silny stres. Ich psychika to wytrzyma, ale organizm nie. Człowiek w stresie zachowuje się, jakby był częściowo umysłowo sparaliżowany. Nie może się skupić, szybko zapomina, wykonanie zwykłych czynności sprawia mu dużą trudność. Szczególnie trudne jest wtedy wykonywanie pracy zawodowej. Cały czas powraca myślami do zdarzeń, które spowodowały stres, i szuka sposobu ratunku. Może pojawić się uczucie zimna, strach i otępienie oraz trudności z zasypianiem. Po jakimś czasie może pojawić się nerwica. Muszę się przyznać, że ja sam, będąc kiedyś nowicjuszem, straciłem sporo gotówki na bessie i przeżywałem taki stres. Po jakimś czasie pojawiła się u mnie nerwica żołądka. Objawiało się to tak, że rano po przebudzeniu odczuwałem silne bóle żołądka. Ból był wynikiem silnych skurczy, którym podlegał żołądek. Taki ból trwał nieraz nawet do pół godziny. Wizyty u lekarza nic nie dały. Mój żołądek był zdrowy. Skurcze były wywoływane przez stres. Jedyną metodą wyleczenia organizmu to usunięcie przyczyny stresu, czyli pogodzenie się z sytuacją. Dlatego przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych należy brać pod uwagę naszą odporność psychiczną na stres oraz to, jak długo jesteśmy w stanie czekać na poprawę sytuacji na rynku.

## ZACHOWANIE SIĘ INWESTORÓW PRZY STRATACH

Straty na giełdzie są czymś naturalnym. Kursy raz rosną, innym razem spadają. Wraz ze zmianami kursów zmienia się wartość naszego portfela. Jeśli pojawiają się straty, wpływają one negatywnie na samopoczucie inwestora. Jednak czy zawsze należy przejmować się stratami?

Otóż nie. Jeśli planujemy inwestycję długoterminową, na przykład na trzy lata, to powinien nas interesować kurs docelowy, czyli taki, jaki będzie za trzy lata, a nie teraz. Poza tym jeśli jesteśmy pewni wysokiej jakości naszej inwestycji, to chwilowe spadki możemy wykorzystać do dokupienia tańszych akcji. Obniży to nam średnią cenę zakupu, zwiększy przyszłe zyski i poprawi nastrój. Straty zawsze wywołują pewne reakcje obronne naszej psychiki. Strata boli znacznie więcej, niż cieszyłaby radość z zysku o takiej samej wartości. Jeśli nastąpią spadki kursu naszych akcji, powinniśmy w sposób racjonalny przeanalizować sytuację. Podstawowa sprawa to ustalenie, czy są konkretne przyczyny fundamentalne tych spadków, czy też wynikają one z ogólnego klimatu na rynku lub innych przyczyn. Jednak w takiej ocenie nie jesteśmy bezstronni. Ponieważ posiadamy akcje, to nasza ocena może być przesadnie korzystna dla spółki. Dobre informacje uważamy za ważne, natomiast złe informacje ignorujemy. Aby otrzymać w miarę wiarygodną ocenę, najlepiej oprzeć się na konkretnych liczbach i stosować metodę porównawczą wobec innych spółek z tej samej branży. Jeśli porównanie wypadnie niekorzystnie dla spółki, której akcje posiadamy, powinniśmy sprzedać te akcje i kupić akcje spółki lepszej. Jednak inwestorom trudno jest się pogodzić z dotychczasową stratą i zamianą obecnych akcji na akcje innej spółki. Jest to traktowane jak pewnego rodzaju przyznanie się do porażki. Poza tym w historii transakcji, jaką prowadzi większość inwestorów, pojawi się zapis sprzedaży akcji ze stratą. Unikanie zamykania pozycji wiąże się też z efektem utopionych kosztów, czyli na przykład straconego czasu na dokładne przeanalizowanie sytuacji

fundamentalnej danej spółki. Jeśli wkładamy w coś czas i pracę, to zależy nam, aby mieć z tego efekty, a nie zaczynać pracę z inną spółką od nowa. No i oczywiście wszelkie przedsiębiorstwa kosztują, trzeba przecież zapłacić prowizję. Do tego dochodzi jeszcze niepewność, po jakim kursie kupimy akcje nowej spółki.

Zdarza się nieraz tak, że na rynku przez dłuższy czas panuje pesymistyczny nastrój (bessa) i większość akcji spada. Oczywiście nasze akcje również tracą na wartości. Jeśli taka sytuacja będzie trwać dłużej, powstaje pytanie, czy nie warto by wyjść z rynku i poczekać poza rynkiem na poprawę koniunktury? Wiemy, że tak powinniśmy zrobić, ale trudno nam podjąć taką decyzję. Pojawia się efekt przywiązania do posiadanych akcji. Dopóki mamy akcje, mamy też nadzieję, że sytuacja się poprawi i nasze akcje odrobnią straty. Takie fałszywe przeświadczenie powoduje przetrzymywanie akcji i powiększanie strat. Z drugiej strony, wyjście z rynku ze stratą wytwarza w naszej świadomości niechęć do inwestycji giełdowych. Późniejszy powrót na rynek będzie wtedy trudniejszy. Najpierw będziemy wątpić w koniec spadków. Pierwsze wzrosty uznamy tylko za chwilową korektę w trendzie spadkowym. Kiedy wzrosty kursów będą już spore, uznamy, że się spóźniliśmy i że lepiej poczekać na lokalny dołek. Kiedyś mój znajomy przeczekał tak prawie całą hossę.

Przy podejmowaniu decyzji powinniśmy nauczyć się panować nad emocjami. Dobry inwestor sprawdza się w sytuacjach trudnych, a nie w hossie, gdy wszystko rośnie. Zawsze powinniśmy posiadać te akcje, które mają największe szanse na wzrosty. Nie powinniśmy bać się „przesiadek”, strata na jednym walorze może być odrobiona na innym z nawiązką. W sytuacjach szczególnie niekorzystnych (bessa) powinniśmy wychodzić z rynku, aby chronić posiadany kapitał.

## ZACHOWANIE SIĘ INWESTORÓW PRZY ZYSKACH

Rady, jak się zachować w trudnych sytuacjach, mają sens, ale po co udzielać rad wtedy, gdy inwestor zarabia? Okazuje się, że nawet wtedy popełniamy wiele pomyłek. Pierwszy powszechny błąd, jaki popełnia wielu inwestorów, to zbyt wczesne zamykanie pozycji. Mnie również zdarzało się ten błąd popełnić. Przyczyn zbyt wczesnego zamykania pozycji może być kilka: obawa, że zyski zaraz znikną, chęć wydania części osiągniętego zysku lub wysokie wartości wskaźników w analizie technicznej sugerujące „przegrzanie” się waloru. Po sprzedaży widzimy, jak kurs tych akcji dalej rośnie, ale już bez naszego uczestnictwa. Wtedy często popełniamy następny błąd. Natychmiast kupujemy inne akcje, aby dalej zarabiać. Często zakup ten nie jest dobrze przemyślany ani nie jest poparty porządną analizą. Ponieważ poprzednio nam się powiodło, to nabieramy przesadnej pewności siebie i wydaje nam się, że całkowicie panujemy nad sytuacją. Zaczynamy przejawiać większą skłonność do ryzyka. Wszystko to prowadzi w końcu do kłopotów i strat. Dopiero wtedy bardziej na trzeźwo przyglądamy się naszym ostatnim inwestycjom. Okazuje się wtedy, że spółka, w którą zainwestowaliśmy, tak naprawdę niczym się nie wyróżnia na tle branży, że jej akcje były drogie w momencie kupna, a sytuacja techniczna wskazywała na bliski koniec wzrostów.

Wypracowanie dogodnej pozycji do wzrostów trwa długo. Wyszukanie odpowiednich spółek do inwestycji to sporo pracy. Nie należy tego marnować, zadowolając się niewielkim zyskiem. Inwestuję już na giełdzie prawie dwadzieścia lat. Przez ten czas tylko dwa razy były na rynku tak silne spadki, że wiele spółek całkiem dobrych miało współczynnik C/WK wynoszący około 0,2. Na następną taką okazję trzeba będzie czekać znowu wiele lat. Nie marnujmy więc takich okazji. Osiągniemy z danej inwestycji tyle zysku, ile jest to możliwe.

Jeśli już osiągniemy satysfakcjonujący nas zysk i sprzedamy akcje, to nie spieszymy się z ponownym wejściem na rynek. Pamiętajmy, że z rynkiem jest tak jak ze strzyżeniem barana. Po ostrzyżeniu trzeba poczekać, aż wełna odrośnie. Po każdym wzroście następuje przecież naturalna korekta. Krótkoterminowa korekta trwa mniej więcej od dwóch do trzech tygodni. Przy najmniej tyle trzeba poczekać. Oczywiście nie wszystkie spółki rosną w tym samym czasie. Można więc zamiast czekania szukać innych spółek na rynku.

# PROGRAM PARTNERSKI

GRUPY WYDAWNICZEJ HELION



- 1. ZAREJESTRUJ SIĘ**
- 2. PREZENTUJ KSIĄŻKI**
- 3. ZBIERAJ PROWIZJĘ**

Zmień swoją stronę WWW  
w działający bankomat!

**Dowiedz się więcej i dołącz już dzisiaj!**

<http://program-partnerski.helion.pl>

GRUPA WYDAWNICZA

 **Helion SA**



## Strategia szyta na miarę — czasu, potrzeb i sytuacji

Zanim zaczniesz czytać tę książkę, wyjaśnijmy sobie jedną kwestię — idealna strategia inwestycyjna nie istnieje. Nie ma czegoś takiego jak uniwersalny sposób na osiągnięcie zysku na giełdzie. Gdyby inwestorzy dostali do ręki metodę pozwalającą zarabiać niezależnie od sytuacji panującej na rynku krajowym i na rynkach światowych, bez względu na to, czy rządzi byk, czy niedźwiedź i na jakie surowce akurat jest popyt, prawdopodobnie trzeba by było zamknąć wszystkie giełdy... Jednak (na szczęście) idealnej strategii inwestycyjnej jeszcze nie wymyślono i nadal gra na giełdzie jednym przynosi fortunę, a innych doszczętnie rujnuje — przy czym dzieje się to równocześnie.

Strategii inwestycyjnych odpowiednich dla danego rynku, aktualnej sytuacji inwestora oraz jego celu inwestycyjnego jest bardzo wiele. Autor zebrał je i opisał w tej książce. Swoją wiedzę adresuje do Czytelnika, który pierwsze kroki na rynku giełdowym ma już za sobą: zna główne mechanizmy rządzące giełdą, trochę zarobił, trochę stracił i już wie, że podążanie za tłumem oraz kierowanie się powszechnie dostępnymi prognozami to za mało, by poważnie myśleć o giełdzie. Teraz chce poznać podstawowe strategie inwestycyjne i dowiedzieć się, kiedy należy je stosować.

Książka podzielona jest na siedem części:

- część pierwsza omawia pojęcie strategii inwestycyjnej oraz podział ze względu na czas trwania inwestycji;
- część druga przedstawia strategie techniczne;
- w części trzeciej poznajemy strategie fundamentalne;
- z części czwartej dowiadujemy się wszystkiego o strategiach spekulacyjnych;
- część piąta przybliża strategie instrumentów pochodnych;
- część szósta prezentuje inne strategie — portfelowe, związane ze statystyką, rynkiem pierwotnym, astrologią, a nawet fazami księżyca;
- część siódma podpowiada, jak dokonać wyboru właściwej strategii.

**Adam Jagielnicki** — z wykształcenia elektronik i informatyk. Od 1993 roku pasjonat giełdy. Znajomość nauk przyrodniczych pomogła mu w zaobserwowaniu szeregu analogii pomiędzy rynkiem kapitałowym a światem naturalnym. Opracował własną teorię oceny sytuacji na rynku kapitałowym. W 2004 roku ukończył studia na Wydziale Informatyki Politechniki Szczecińskiej. Wykorzystując w praktyce wiedzę z dziedziny informatyki, napisał program, w którym zawarł znaczną część swojej analizy rynkowej. Jest autorem wielu książek, m.in. *Inwestycje giełdowe. Jak grać i wygrywać*, *NewConnect — nowa szansa na duże zyski*, *Inwestycje alternatywne. Pierwsze kroki na rynku pozagiełdowym*.




książkiklasybusiness

Nr katalogowy: 7059

 **Księgarnia internetowa:**  
<http://onepress.pl>

 **Zamówienia telefoniczne:**  
**0 801 339900**  
 **0 601 339900**

**onepress**

Sprawdź najnowsze promocje:  
 <http://onepress.pl/promocje>  
 Książki najchętniej czytane:  
 <http://onepress.pl/bestsellery>  
 Zamów informacje o nowościach:  
 <http://onepress.pl/nowosci>

Helion SA  
 ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice  
 tel.: 32 230 98 63  
 e-mail: [onepress@onepress.pl](mailto:onepress@onepress.pl)  
<http://onepress.pl>

PARTNER WYDAWNICTWA

 **Raiffeisen BANK**

Raiffeisen Bank Polska S.A.

ISBN 978-83-246-3139-1



Cena 49,00 zł