

Strategii de investitii in perioade volatile

Evolutiile actiunilor BVB au devenit foarte volatile in ultimele luni. Volatilitatea medie zilnica (deviatia standard a randamentelor zilnice) inregistreaza o valoare de 3,33%, cea mai mare dintre valorile calculate pe perioade de un an calendaristic in istoria indicelui BET. Probabil ca nu intamplator, a doua cea mai mare valoare se inregistreaza in anul 1997: 2,96% (ambele valori au fost calculate pe perioade sub un an: sep - dec in 1997, ian - mai in 2009). In fine, a treia cea mai mare valoare s-a inregistrat in anul 2008: 2,68%.

Crizele produc agitati pe bursa. Volatilitatea, ce masoara amplitudinea variatiilor preturilor actiunilor, exprima nivelul de incertitudine al investitorilor, ale caror sentimente evolueaza in salturi mari, atat in sens pozitiv, cat si in sens negativ.

Scaderile din 2008 au creat sentimente negative puternice (pe langa pierderi mari pentru investitorii care nu au fost suficient de inspirati sa vanda la timp), ceea ce a impiedicat intrarea in piata in ultimele doua luni; cresterile din ultimele luni au creat sentimente pozitive puternice, ceea ce a determinat multi investitori sa isi asume riscuri foarte mari.

Banii se fac greu la bursa. Daca s-ar fi obtinut usor, atunci nu ar mai fi muncit nimeni, ci toata lumea ar fi trait din investitii profitabile pe piata de capital. Insa adevarul este ca lucrurile simple pe piata de capital sunt numai doua:

- E usor sa pierzi bani la bursa;
- E usor sa crezi ca poti sa faci multi bani la bursa.

Prima idee este foarte clara. Investitorii care nu au vandut la timp anul trecut, au inregistrat pierderi de pana la 90% pe unele actiuni. Desi actiunile au crescut in ultima perioada, asemenea pierderi se recupereaza foarte greu. Spre exemplu: cu toata cresterea SIF5 de aproape 200% in ultimele doua luni, investitorii care au cumparat actiuni in iulie 2007 si le-au pastrat pana in prezent inregistreaza, in continuare, pierderi de 80%. Scaderile actiunilor din ultimii ani au reamintit investitorilor, in mod dureros, faptul ca la bursa pot sa si pierzi multi bani, nu doar sa castigi.

A doua idee de mai sus este la fel de clara: multi investitori analizeaza in mod sumar trecutul si il proiecteaza in viitor: "*actiunea X a crescut cu 100% in ultimele doua luni, iata ce multi bani se puteau castiga intr-un termen foarte scurt, prin urmare este simplu sa castigi la bursa*". O asemenea abordare reprezinta o mare greseala: chiar daca pare simplu sa castigi din actiuni, realitatea este mai complexa, in special in perioade de criza.

Scopul prezentului articol nu este sa ofere o prognoza asupra evolutiilor viitoare ale actiunilor, care sa ne ajute sa ne imbogatim peste noapte si sa ne gandim la planurile de pensie. Pe piata de capital nu exista prognoze, ci numai estimari, iar aceasta distinctie este foarte importanta. Iata ce ne spune Dictionarul Explicativ al limbii romane:

- *Estimare*: actiunea de a estima si rezultatul ei; *A estima*: a evalua (cu aproximatie), a aprecia marimea, valoarea, etc pe baza unor date incomplete;
- *Prognoza*: prevedere a desfasurarii in timp a unui fenomen, a unui proces, etc, bazata pe studiul imprejurarilor care ii determina aparitia si evolutia; prevedere a valorilor pe care le vor lua in viitor unele marimi din prezent.

Retineti ca nimeni nu poate sa prevada preturile viitoare ale actiunilor, intrucat acest lucru tine, cel mult, de astrologie. Un analist, broker sau investitor poate, insa, sa estimeze (cu aproximatie) evolutia viitoare a preturilor, dar intotdeauna cu o marja de eroare. Diferenta dintre analistii, brokerii si investitorii buni si cei slabi este tocmai aceasta marja de eroare, masurata ca frecventa a estimarilor apropiate de realitate sau ca distanta dintre estimari si realitate.

Prin acest articol am vrut sa reamintesc o serie de principii de baza ce trebuie aplicate in perioadele agitate la bursa. Prin urmare:

- Economiiile globale trec, in continuare, printr-una din cele mai severe crize din ultimul secol. Asemenea crize nu se rezolva si nu se termina peste noapte. Pana cand nu vom avea semnale foarte clare din economii referitoare la finalul crizei, nu putem sta linistiti si nu putem renunta la prudenta. Vor urma perioade de volatilitate mare si miscari ample, atat de crestere cat si de scadere.
- Acestea fiind spuse, prudenta excesiva nu este nici ea foarte buna, mai ales atunci cand actiunile cresc cu 100% in numai doua luni. Volatilitatea ridicata

creaza si posibilitati de speculatii pe termen scurt, iar preturile actuale, inregistrate dupa scaderile mari din 2008, creaza posibilitati de acumulare pe termen lung.

- Prin urmare, plasarea tuturor sumelor disponibile in actiuni, in acest context agitat, reprezinta o greseala. Pe de alta parte, atunci cand actiunile cresc foarte mult, dupa scaderile mari din 2008, pastrarea tuturor sumelor disponibile exclusiv in numerar sau fixed-income poate reprezenta, de asemenea, o greseala.
- Fiecare investitor trebuie sa gaseasca un echilibru intre procentul de actiuni si cel de numerar/instrumente cu venit fix din portofoliu. Nu va asumati riscuri inutile, dar nici nu ramaneti pe margine atunci cand piata inregistreaza miscari ample.
- Nu va asumati riscuri mai mari decat sunt rezonabile comparativ cu profilul Dumneavoastra propriu de investitor. Calculati pierderea maxima pe care o puteti accepta in portofoliu, estimati in ce conditii s-ar putea obtine si investitiile in functie de acest principiu. Spre exemplu, daca o pierdere de 2% din portofoliu va sperie, nu plasati 80% din bani in actiuni - pierderea de 2% s-ar putea inregistra in numai jumatate de ora.
- Urmariti si analizati cat mai multe opinii si pareri, dar hotarati singur. Nu lasati pe nimeni sa hotarasca ce se intampla cu banii Dumneavoastra. Implementati o strategie proprie, adaptata propriilor Dumneavoastra obiective.
- Acordati o mai mare atentie persoanelor si organizatiilor (ziare, firme de brokeraj, etc) ale caror estimari s-au confirmat in timp. Pareri are toata lumea, insa parerile avizate si utile se gasesc mai greu. Parerile noastre publice se regasesc in buletinul Puls Capital si in portofoliul virtual al kmarket.ro. Clientii Intercapital Invest beneficiaza de instrumente mai avansate, incluzand sectiunea de Recomandari a Intercapital Start, rapoartele de context si de analiza sau opiniile brokerilor.
- Incercati sa analizati si sa interpretati contextul actual, si sa faceti estimari pe baza lui. Insa nu faceti prognoze: nu vindeti doar pentru ca actiunile "au crescut prea mult" si nu cumparati doar pentru ca actiunile "au scazut prea mult".

Completati analizele macroeconomice si financiare cu analiza tehnica pentru a identifica in mod corect momentele de intrare si de iesire in/din piata.

- Atunci cand decideti sa cumparati sau sa vindeti, actionati cu hotarare. Nu asteptati un pret cu 0,001 lei mai bun, ratand astfel momentul de intrare sau iesire. Nehotararea este o cauza principala a pierderilor la bursa.
- Disciplina este esentiala in strategiile pe piata de capital. Nu schimbati in mod major strategiile de la o saptamana la alta (din termen scurt in termen lung, etc) si tineti cont de pragurile pentru stop-loss. Sunt foarte putini cei care se imbogatesc peste noapte la bursa, dar mult mai multi cei care pierd multi bani datorita asumarii unor riscuri excesive. Insa o strategie buna, perfectionata in mod continuu, aduce castiguri bune in timp.
- Invatati sa acceptati pierderile. Volatilitatea mare aduce si pierderi, iar acestea nu sunt mici. Scopul unei strategii la bursa nu este evitarea pierderilor, ci obtinerea unor castiguri care sa depaseasca, in mod satisfactor, pierderile.
- Nu va temeti de profituri. O greseala frecventa este lichidarea prea devreme a unor pozitii castigatoare. Desi trebuie pus permanent accent pe prudenta si controlul riscurilor, tineti cont si de semnalele primite din piata inainte de a lua o decizie de inchidere a unor pozitii.
- In cazul in care urmariti numai investitii pe termen scurt si mediu, actionati cu prudenta, nu va expuneti foarte mult si utilizati ordine stop-loss. Nu asteptati ca pierderile de 10-15% sa se transforme in 50-60%. Daca o pozitie speculativa s-a dovedit necastigatoare, marcati pierderea si mergeti mai departe.
- In cazul tranzactiilor speculative, incercati sa identificati trenduri de cateva zile sau cateva saptamani. Investitorii care realizeaza tranzactii cu frecventa foarte mare in intervale prea reduse, acordand o atentie disproportionata miscarilor pe termene foarte scurte (minute, ore), ar putea avea rezultate mai slabe decat daca ar urmari trenduri de zile sau saptamani. Desigur, totul depinde si de profilul si strategiile proprii.

- In cazul in care urmariti investitii pe termen lung, profitand de scaderile din 2008, mentineti strategia pe termene de ani de zile, fara a o schimba din mers; de asemenea, nici in acest caz nu va expuneti foarte mult, ci cumparati esalonat, in intervale de luni de zile. Asa cum am spus, prudenta ramane principiul de baza in aceasta perioada, iar prudenta nu este echivalenta cu o detinere de 100% in actiuni.
- In perioadele agitate, acordati o importanta marita identificarii corecte a momentelor de intrare si de iesire din piata. Intrucat actiunile sunt oricum puternic corelate intre ele, selectia actiunilor are un rol secundar (dar este, totusi, importanta).
- Acordati o importanta sporita stirilor, evolutiilor si evenimentelor din economiile dezvoltate si de pe pietele financiare ale acestora. Evolutia indicilor BVB este strans legata de evolutiile externe, iar acest lucru nu se va schimba prea curand. Stirile interne si performantele economice individuale ale emitentilor nu trebuie neglijate, insa rolul lor este unul secundar.

In concluzie, nu renuntati la prudenta in aceasta perioada si nu va asumati riscuri excesive datorita euforiei, dar nu ratati oportunitatile momentului. O detinere de 20-40% in actiuni reprezinta, probabil, varianta optima in aceasta perioada. Miscarile ample pot fi speculate cu succes prin miscari pe termen scurt, iar preturile sunt inca reduse pentru acumulari pe termen lung. Insa orice strategie trebuie implementata cu atentie.

Stiu ca nu e simplu, iar multe din principiile de mai sus par vagi si necesita cam multa munca pentru a fi implementate. Dar ce preferam? Prognose concrete dar nefundamentate si in cele mai multe cazuri gresite, sau principii care necesita mai multa munca, dar care ne ajuta sa castigam bani? Feriti-va de cei care declara cu incredere absoluta ca actiunile vor creste sau vor scadea. Acestia sunt probabil tot cei care au recomandat cu aceeasi incredere cumparari pe tot parcursul anului trecut.

Daca ar fi fost simplu, eram deja cu totii milionari in dolari. Actionati cu prudenta dar cu hotarare, iar rezultatele vor fi pozitive.

Razvan Pasol