

Abstrakt

mgr Marek Straszak

„Efektywność portfela akcji zbudowanego w oparciu o rekomendacje firm inwestycyjnych”

Rekomendacje inwestycyjne pełnią ważną rolę na rynku kapitałowym. Jednakże, aby analizy te były przydatne dla inwestorów muszą odznaczać się odpowiednią jakością i skutecznością.

Głównym celem niniejszej dysertacji jest ocena efektywności portfela akcji zbudowanego w oparciu o rekomendacje inwestycyjne publikowane dla spółek z GPW przez biura maklerskie działające na polskim rynku kapitałowym. Ściślej ujmując, celem pracy jest zarówno ewaluacja trafności rekomendacji inwestycyjnych, jak i ocena skuteczności zbudowanych w oparciu o nie strategii inwestycyjnych. Jakkolwiek zasadniczym celem badań nie jest weryfikacja hipotezy o efektywności informacyjnej krajowego rynku kapitałowego, to uzyskane wyniki mogą stanowić przyczynek do dyskusji na temat jego efektywności w formie pól silnej.

Zagadnienia związane z efektywnością rynków finansowych zostały syntetycznie omówione w rozdziale pierwszym, w którym między innymi poruszono istotę oraz formy efektywności, sposoby jej weryfikacji, a także krytykę jej podstawowych założeń. Analiza literatury przedmiotu nie dała jednoznacznych wniosków co do stopnia efektywności krajowego rynku kapitałowego.

Istotne znaczenie dla całej rozprawy ma rozdział drugi, w którym szeroko omówiono zagadnienia związane z rekomendacjami inwestycyjnymi. Przedstawiono definicję rekomendacji oraz regulujące je akty prawne. Scharakteryzowano również występujące rodzaje rekomendacji oraz określono role, jakie pełnią, podkreślając, że polepszają one efektywność rynków kapitałowych, stanowią cenne źródło wiedzy dla inwestorów oraz promują rynek kapitałowy. Następnie zdefiniowano pojęcie jakości rekomendacji wraz z przedstawieniem wymiarów, według których można ją oceniać oraz wymienieniem czynników, które na tę jakość wpływają. Przegląd literatury krajowej oraz zagranicznej nie dał jednoznacznych wniosków na temat trafności i skuteczności rekomendacji inwestycyjnych w Polsce i na świecie.

W rozdziale trzecim opisano metodykę badawczą m.in. z zakresu analizy trafności cen docelowych, analizy portfeli kwintylowych, analizy regresji logistycznej oraz analizy

zdarzeń. Przedstawiono również metodykę badania ankietowego wśród analityków akcji oraz założenia autorskiej strategii inwestycyjnej, polegającej na inwestowaniu w akcje w oparciu o wydawane raporty analityczne, którą zbadano pod kątem jej efektywności.

W czwartym rozdziale zaprezentowano rezultaty przeprowadzonych badań. Wykazały one, że rekomendacje cechują się niską trafnością zawartych w nich cen docelowych. Pomimo tego pokazano, że inwestorzy zarówno w długim, jak i krótkim terminie są w stanie osiągnąć ponadprzeciętną stopę zwrotu z inwestycji zgodnych z zaleceniami analityków. W przypadku długiego okresu badania pokazały jednak różnice w wynikach skuteczności rekomendacji przy zastosowaniu portfeli kwintylowych oraz autorskiej strategii. Stwierdzono również, że czynniki organizacyjne i behawioralne mogą wpływać na jakość opracowywanych przez analityków raportów.