

Porównanie zwrotów między spółkami typu growth i value

Wstęp:

Wśród jednych z najbardziej klasycznych i najczęściej stosowanych kryteriów spółek jest podział na spółki growth (wzrostowe) i value (wartościowe). „*Faktor Growth to wybór spółek w oparciu o czynniki jakościowe, których jeszcze nie widać w sprawozdaniach finansowych i które mają na celu wskazanie spółek z największym potencjałem do wzrostu*”¹. Natomiast Faktor Value „*to wybór spółek, których akcje można kupić tanio w stosunku do ich wartości godziwej, używając takich wskaźników jak prognozowana cena do zysku lub cena do wartości księgowej*”².

Cel analizy:

Obie grupy spółek reprezentują odmienne podejście do inwestowania, a skuteczność strategii zależy nie tylko od uwarunkowań makroekonomicznych, ale także od nastawienia inwestora i jego reakcji na zmiany. Kluczową wartością tej analizy nie jest wskazanie dominującej strategii, lecz pokazanie, że dane historyczne są nieodłącznym elementem procesu inwestycyjnego, który można wykorzystywać jako narzędzie decyzyjne.

Metody zawarte w analizie:

Analizując zwroty wykorzystamy indeksy, które niejako uśredniają stopę zwrotu, a dodatkowo ich skład i wyniki są na bieżąco aktualizowane i ogólnodostępne (co nie zawsze ma miejsce w przypadku funduszy inwestycyjnych)³. Dzisiejszy inwestor może łatwo inwestować w indeksy dzięki funduszom ETF.

Najczęściej śledzonymi indeksami są te na rynek amerykański m. in.: S&P500, czy RUSELL 2000 (w indeksach zawierających mniej spółek np. NASDAQ100 czy DJIA nie analizujemy pojedynczych czynników, gdyż mała liczba spółek powodowałaby istotne odchylenia statystyczne).

Zwrot z inwestycji jest ściśle powiązany z ponoszonym ryzykiem – wyższy potencjalny zysk wiąże się zazwyczaj z większą zmiennością i niepewnością. Jedną z metod ilościowej oceny ryzyka jest mierzenie odchylenia standardowego dla stóp zwrotu. Pozwala on na ocenę, w jakim stopniu obserwowane stopy zwrotu odbiegają od wartości średniej, a co za tym idzie z jaką zmiennością mamy do czynienia⁴. Jest to szczególnie istotne dla początkujących inwestorów, którzy nie są przyzwyczajeni do oglądania strat, a czerwony kolor (oznaczający stratę) na koncie maklerskim może przyprawiać ich o ból głowy.

Aby policzyć ryzyko mierzone odchyleniem standardowym należy znaćienne stopy zwrotu z badanego okresu⁵.

¹ Walendowicz M. „*ETF-y, czyli działasz lokalnie, zarabiasz globalnie*” (2024), s. 214

² Walendowicz M. op. cit., s. 206

³ Stopy zwrotu możemy łatwo sprawdzić w cyklicznych raportach dla interesującego nas ETF-a. Z reguły znajdują się one na pierwszych stronach.

⁴ Por. Jajuga, K. „*Zarządzanie ryzykiem*” (2011), s. 62-66.

⁵ Obliczenia przeprowadzone z użyciem skryptów Python – zob. kod.

Analiza stóp zwrotu:

Tabela 1. Średnioroczne stopy zwrotów (stan na 31.03.2025)

Indeks	1Y	3Y	5Y	10Y
S&P 500 Pure Growth	4.69%	2.29%	14.58%	9.46%
S&P 500 Pure Value	6.26%	4.63%	20.44%	7.44%
Russell 2000 Growth	-4.86%	0.78%	10.78%	6.14%
Russell 2000 Value	-3.12%	0.05%	15.31%	6.07%
MSCI World Growth	5.57%	7.86%	16.83%	11.78%
MSCI World Value	9.45%	7.83%	15.84%	7.95%

Źródło: Oprac. własne na podstawie danych z Investing.com

Analiza ryzyka mierzonego odchyleniem standardowym

Tabela 2. Odchylenie standardowe dla dziennych stóp zwrotu (31.03.2024 - 31.03.2025)

Indeks	Odchylenie standardowe
S&P 500 Pure Growth	0.217
S&P 500 Pure Value	0.148
Russell 2000 Growth	0.217
Russell 2000 Value	0.203
MSCI World Growth	0.168
MSCI World Value	0.100

Źródło: Oprac. własne na podstawie danych z Yahoo Finance

Wnioski

Na przestrzeni ostatniego roku (1Y), spółki value generalnie osiągały lepsze stopy zwrotu niż spółki growth, również w przypadku indeksu Russell 2000 strata dla indeksu value (-3,12%) była mniejsza niż dla indeksu growth (-4,86%). W dłuższych interwałach czasowych sytuacja staje się bardziej zróżnicowana, jednak z przewagą na korzyść faktora growth.

W przeciwieństwie do analizy stóp zwrotów wnioski płynące z analizy ryzyka są klarowne – we wszystkich przypadkach odchylenie standardowe dziennych stóp zwrotu było wyraźnie wyższe dla portfela spółek typu growth. świadczy to o powtarzalnej charakterystyce zmienności tego segmentu rynku, który silniej reaguje na informacje płynące z otoczenia.

Spółki typu growth, których wyceny w dużej mierze opierają się na przyszłych przepływach pieniężnych i wysokim potencjale rozwoju, osiągają lepsze wyniki w warunkach stabilnej sytuacji makroekonomicznej i niskich stóp procentowych. Spółki value często generują stabilniejsze przepływy pieniężne co za tym idzie wykazują się większą odpornością w okresach niepewności oraz spowolnienia gospodarczego. Żadna z tych strategii nie dominuje w sposób trwały – ich skuteczność jest silnie zależna od kontekstu makroekonomicznego.