

## **Befektetési stratégia – magas hozamú lehetőségek**

2007-03-12

**Figyelmeztetés!**

**Te azok között vagy, aki megelégszik az átlagossal? Ha igen, ne olvasd tovább, ez a cikk nem neked szól!**

Az egyik ismerősöm – nevezzük Lacinak - a Közgazdasági Egyetemre jelentkezett. Tudta jól, hogy nehéz bekerülni, ezért már másfél évvel korábban tudatosan készült. Nyári munkát vállalt és a fizetéséből az előkészítőt finanszírozta. Napi 3 órát csak arra szánt, hogy a szükséges felvételi tárgyakkól felkészüljön. Nagyon szeretett kosárlabdázni, egyszer a kerületi bajnokságban még első helyezett is lett a csapatával. Nos, a felvételit megelőző másfél évben teljesen háttérbe szorította ezt a sportot, végül a csapatból is kilépett. A felvételi je jól sikerült, de ez mégsem volt elegendő. Abban az évben a rekordszámú jelentkezőnek köszönhetően minden addiginál magasabb volt a szükséges pontszám, és Laci 2 pont híján lemaradt az áhított sikerről. **Kockáztatott: idejét áldozta arra, hogy felvegyék, de nem járt sikerrel.**

Az évfolyam és kosárlabdacsapat társa – szintén valódi nevét tiszteletben tartva hívjuk Zoltánnak – ugyanúgy közgazdasági pályára készült, de nem vette ennyire komolyan az egészet. Ha kosármeccs volt, vagy edzés, minden lelkiismeret-furdalás nélkül otthagya a tanulnivalóját. A felvételi előtt kb. 2 hónappal kezdett el valamelyest komolyabban készülni, de akkor sem vitte túlzásba. Teljesítménye nem volt kiemelkedő, ezért esélye sem volt, hogy felvegyék. Végül 15 ponttal maradt le a felvételi ről, de ez igazán nem lepte meg őt. **Nem is kockáztatott sokat: azt csinálta az idejével amit akart, nem készült fel, így nem járt sikerrel.** A kérdés, amit érdemes megválaszolni:

### **KI JÁRT JOBBAN? LACI VAGY ZOLTÁN?**

A legtöbben talán arra gondoltak, hogy Zoltán, aki kevesebbet kockáztatott. A valóságban ez a rossz válasz. Zoltán később sem jutott be egyik egyetemre sem, egy darabig próbálkozott, majd egy videotékát próbált indítani, ami nem igazán volt sikeres, végül fogta magát és elutazott Londonba, ahol pincérként tengeti napjait azóta is. Laci egy évvel később sem a Közgázra, hanem egy gazdasági főiskolára jutott be, ahol évfolyamelsőként végzett, és ma egy viszonylag ismert kereskedelmi hálózat marketing vezetője.

Ha kockáztatasz és veszítesz, az nem jelenti azt, hogy rosszabbul jársz, mintha nem is kockáztatnál. Sőt, **ha ésszerű feltételek mellett vállalsz rizikót, előbb-utóbb jobban jársz mint ha kerülöd a kockázatot.**

Ez nemcsak a befektetések világában van így, hanem mint a fenti példa is mutatja, szinte minden területen. Például a sportban is: minden idők talán legjobb jégkorongosa, Wayne Gretzky mondta: **„Ha nem lősz kapura, biztosan nem lősz gólt.”**



Két dolog történhet, ha viszont kapura lövünk:

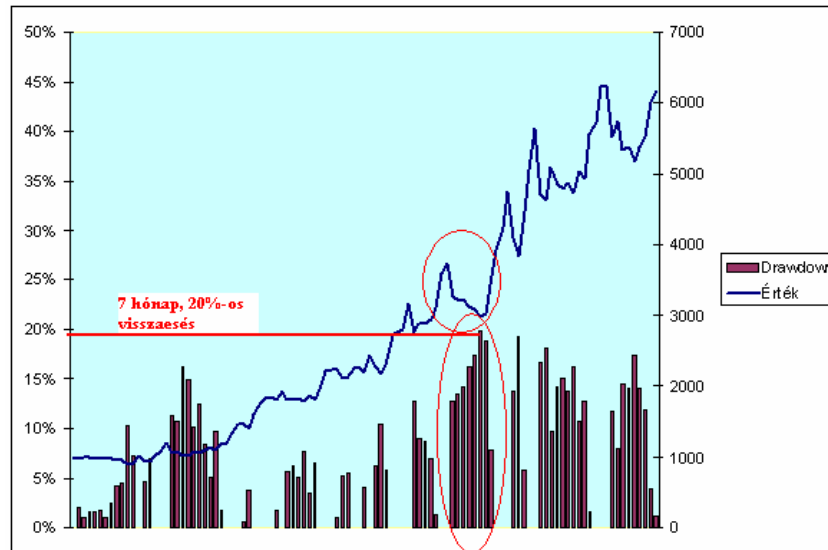
- Gólt lövünk, ez a jobbik eset.
- Nem lövünk gólt és elveszítjük a labdát egy időre.
- 
- 
- De mindkét esetnél rosszabb, ha meg sem próbálunk gólt lőni.

Nos, ez nagyon egyszerűen hangzik, de a való életben nagyon nehéz megélni a kockázatást, hiszen nincs semmi ami nagyobb félelmet keltene, mint valaminek az elvesztése. A fentiek miatt azonban ezen túl kell lépnünk, ha el szeretnénk jutni valahova, ha szeretnénk gólt lőni.

### **Mekkora kockázatot érdemes vállalni?**

A legtöbben ösztönösen érzik, hogy csak egy bizonyos fokig lehet a kockázatot növelni, egy bizonyos szint felett irreálisan magas, ésszerűtlen mértékű lesz. Ennek jobb megértéséhez érdemes a **Drawdown** fogalmát bevezetnünk. Magyarra legjobban talán a visszaesés kifejezéssel fordítható a legjobban. A Drawdown azt jelenti, hogy a befektetésünk mindenkor legmagasabb értékéhez mekkora visszaesés történt. Például, ha befektettünk 10 m Ft-ot, ami felment 15 m Ft-ra, majd visszaesett 12 m Ft-ra, akkor a csúcshoz képest 3 m Ft visszaesés történt, ami 20%-ot jelent ( $3/15 = 20\%$ ). A Drawdown adott befektetésre jellemző maximális értéke megmutathatja nekünk, hogy mekkora maximális és vélhetően átmeneti veszteséget tudunk tolerálni. **Az ún. Max. Drawdown így arra ad választ: „Mekkora az adott befektetésre számolt legnagyobb veszteség?”.**

Erre ad példát az alábbi grafikon, ahol az oszlopdiaagramm a bal skálán mutatja a Drawdown mértékét, a vonal a befektetés értékének alakulását a jobb skálán.



**A kérdés továbbra is az, hogy ez a bizonyos Drawdown mekkora lehet, mennyit érdemes vállalni?**

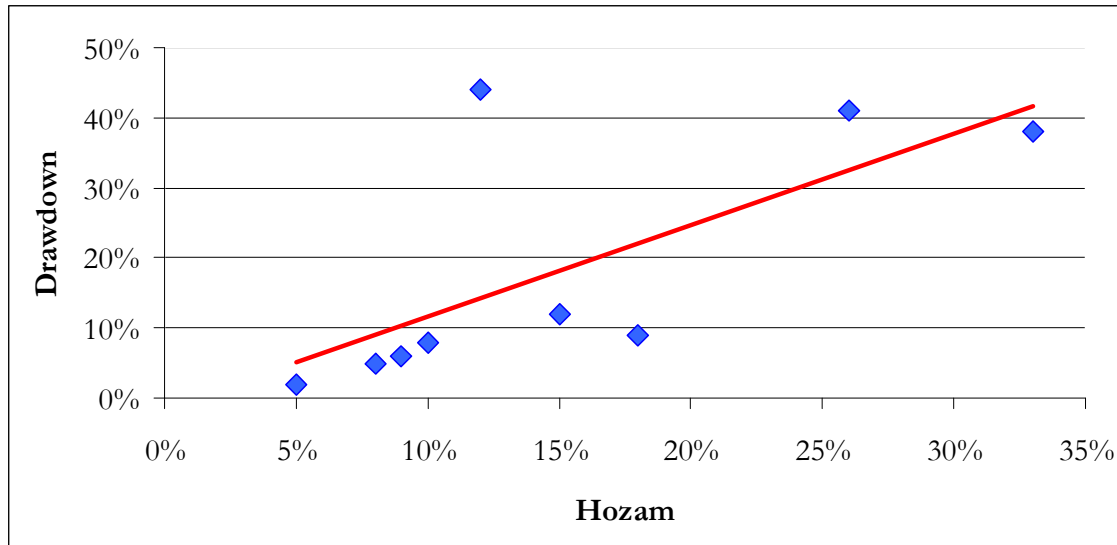
Hogy ezt egy példán keresztül is átlássuk, kérlek válaszolj az alábbi kérdésre: Az alábbi táblázatból, amely valós befektetések valós adatait tartalmazza **melyiket választanád?**

Éves Hozam	Max. Drawdown
5%	2%
8%	5%
9%	6%
10%	8%
12%	44%
15%	12%
18%	9%
26%	41%
33%	38%

Nem könnyű dilemma, hiszen **ahogy nő az éves hozam, egyre komolyabb visszaesésekkel kell számolni.** Annyit azonban már itt is látni, hogy a hozam és a drawdown növekedése nem arányosan történik, sőt van olyan lehetőség, amelyik magasabb hozam mellett alacsonyabb drawdown-t mutat, mint konkurense, tehát mindkét jellemzőjében túlteljesíti vetélytársát. Például a legjobb hozamú befektetés éves szinten 33%-ot hoz, és 38% drawdown tartozik hozzá, amíg a 12%-os hozamú befektetés 44%-os maximális visszaesssel riogítja az embereket. Ez éppen olyan, mint a hazánkban árult Lexus RX modell hibrid, környezetbarát modellje, amelyik 3-4 millió Ft-tal olcsóbb, mint a gyengébb, többet fogyasztó sima benzines modell, amelyik még csak nem is nevezhető környezetbarátnak. Nem csoda, hogy évente több mint 100 fő választja itthon a hibrid verziót, és kevesebb mint 10 ember a sima benzineset, hiszen egyértelmű a döntés. Azt sejtethetjük tehát, hogy van jó és van optimális megoldás a feladatra.

Az elemzés a Bridge Wealth Management Kft. kizárólagos tulajdona. Az elemzés egészének vagy annak egy részének másolása, közzéte, vagy egyéb formában történő felhasználása kizárólag a tulajdonos írásbeli hozzájárulásával történhet. A Bridge Wealth Management az elemzésen található adatokat és információkat megbízhatónak ítélt forrásból szerzi, de nem vállal felelősséget azok igazságtartalmáért. Az elemzés kizárólag tájékoztató jellegű információkat tartalmaz, és nem jelent felhívást bármely pénzügyi instrumentumban való pozíció felvételére. A Bridge Wealth Management Kft. nem vállal felelősséget az elemzésből való következtetések levonásából eredő esetleges károkkért.

Ha az alábbi grafikonon ábrázoljuk az adatokat, akkor a piros vonal (statisztikában járatosaknak: lineáris regresszió) nagy segítséget jelent. A piros vonal alatti befektetések jónak mondhatóak, hiszen viszonylag magas hozam mellett, a hozzá tartozó normális szintnél alacsonyabb drawdown-t mutatnak. A piros vonal feletti viszont hanyagolandók, mert túl magas kockázatot hordoznak magukban, nem hatékonyak.



Most már csak annyit kellene eldöntenünk, hogy melyiket választjuk a piros vonal alattiakból. Az egyik megoldás az lehetne, hogy a legmagasabbat, hiszen az hozza a legnagyobb hozamot. A másik megoldás viszont az, hogy azt amelyik a legtávolabb esik a piros vonaltól, a legoptimálisabb hozam-kockázat arányt mutatja. Első körben nehéznek tűnik a választás, mert itt már két reálisnak tűnő alternatíva versenyez egymással. A hibrid Lexus és az ML 55 AMG Mercedes. Lehet, hogy az első a hatékonyabb és fele annyiba kerül, de a második mégis jobb menetteljesítményeket tud felmutatni, igaz kétszeres fogyasztás és környezetterhelés árán.

Itt húzhatjuk elő a kalapból a **spekulánsok egyik legkedveltebb fegyverét: a tőkeáttételt**. Ez gyakorlatilag azt jelenti, hogy több tőkét mozgatunk, mint amennyi a rendelkezésre áll. Például 1 000 000 Ft-tal egy 2 000 000 Ft-os pozíciót veszünk fel, így tőkeáttételünk kétszeres. Milyen hatással lenne ennek a fenti táblázat hozamaira?

2* tőkeáttétel	
Éves Hozam	Max. Drawdown
10%	4%
16%	10%
18%	12%
20%	16%
24%	88%
30%	24%
36%	18%
52%	82%
66%	76%

Láthatjuk, hogy a legmagasabb hozamú megoldás ugyan még kecsgetetőbb lett, azonban Max. Drawdown-ja elfogadhatatlanul magas. Van olyan pont befektetésünk életében, amikor tőkénk háromnegyede veszni látszik. Általában **az elfogadható arány 30-35% környékén kell hogy legyen.**

Van viszont pozitív meglepetés is! A másik optimálisnak tűnő megoldás, a 18%-os hozam megduplázódott, de maximális visszaesése még mindig relatív alacsony, 20% alatt van, bőven megverve ezzel a 33%-38% arányt. Az autós példával élve: egy kis chip-tuninggal a Lexus hibrid modellje még gyorsabb is lesz a Mercedesnél, de még mindig sokkal költséghatékonyabb és környezetkímélőbb marad (az elvesztett garanciától most tekintünk el). **Úgy néz ki, hogy a 18%-os hozam választása kétszeres tőkeáttétel mellett a legjobb lehetőség.**

Tehát ha magas hozamra törekszünk:

- **Kockázatot kell vállalnunk**
- **Ezt a maximális visszaeséssel érdemes mérnünk**
- **A lehetőségek közül a leghatékonyabb kockázat-hozam mutatóval rendelkezőt javasolt választanunk**
- **Ésszerű kockázat esetén akár tőkeáttételt is érdemes vállalnunk, de a Maximális Drawdown ne legyen 30-35%-nál nagyobb**

*Emellett persze más tényezőkre is figyelemmel kell lenni, de ezekkel későbbi cikkeken foglalkozom majd. Szeretném kiemelni, hogy a példa kedvéért itt egyszerűsítettem, illetve pár tényezőtől eltekintettem. Fontos tudni, hogy a jövőbeni hozam-drawdown számokat nem tudhatjuk pontosan előre, de a tapasztalat az, hogy nagyjából megfelelnek a hosszú távú átlagoknak. Emellett példánkban nem számoltunk a tőkeáttétel lehetséges kamatterheivel, ami alacsony kamatkörnyezetben nem befolyásolja számottevően a számításokat.*

Tisztában vagyok azzal, hogy sokaknak nehéz elfogadni a kockázatvállalás szükségességét. De ne felejtjük: **a kockázat nem az ellenséged, hanem a barátod. Sőt, inkább az a tanár, akit nem kedveltél annak idején, amikor tanított, de ma már nagyon becsüld és hálás vagy a szigorúságáért.**

A következő alkalommal megnézzük, hogy mik azok a befektetési lehetőségek, amelyek a magas hozam elérése érdekében a gyakorlatban alkalmazzák is a fentieket.

Faluvégi Balázs  
Bridge Wealth Management