

Mekkora hozamot lehet elérni?

2007-09-21

Az egyik leggyakrabban feltett kérdés, amit befektetési tanácsadó, vagyonkezelő, elemző kapni szokott: **Mekkora hozamot lehet maximum elérni? Mi a felső határ? Mennyit érnek el a legprofibbak?**

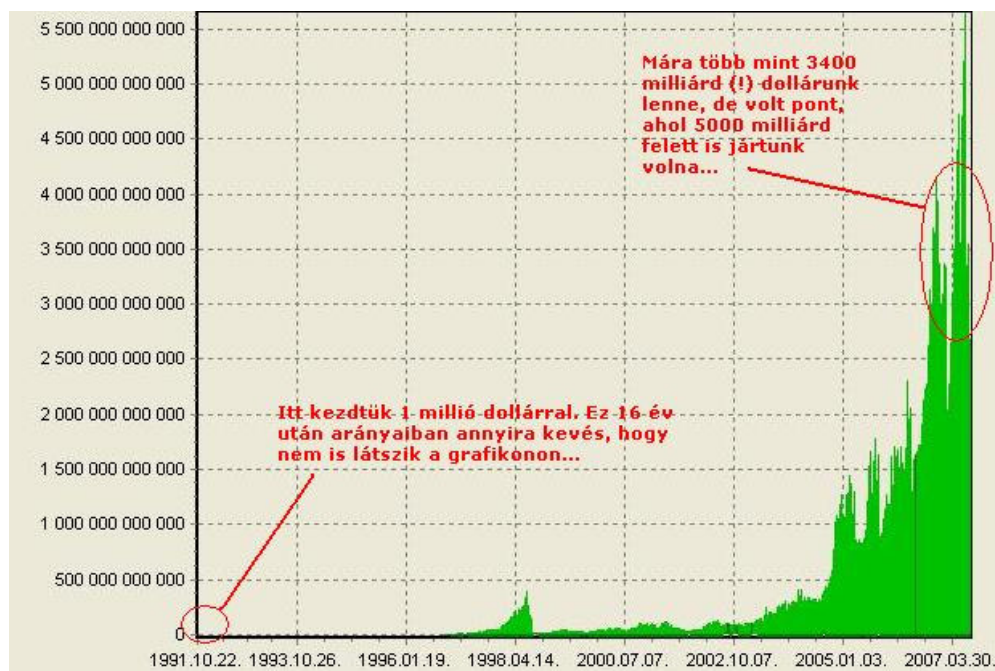
A témakör természetesen engem is nagyon foglalkoztatott ezért, egy érdekes kísérlet erejéig megnéztem, hogy meddig lehet kitolni a hozamot. Elővettem könyvtárnyi programozott stratégiáinkból a legjobbakat és lefuttattam őket – a kockázat lehető legmagasabb, de a csődöt még elkerülő szintjére optimalizálva őket.

A legjobb stratégia **éves szinten 156%-ot hozott** 16 év alatt. Jól hangzik?

Nos, ennek az ára az volt, hogy 4 évig nem volt új csúc – nem kerestünk egy fillért sem, és közben volt olyan pont, hogy **a megelőző csúchoz képest 98%-ot (!!!) veszített**, majd onnan tornászta vissza magát. Ez már több mint egy hullámvasút... a kérdés:

Ha az első év elején 1 000 000 dolláron voltunk, mennyi volt a végén?

A válasz: 3453 milliárd dollár!



(folytatás a következő oldalon)



Ez Bill Gates vagyonának közel az ötvenszerese, és a világ napi részvénypiaci forgalmának több mint húszszorosa! Vagyis a 16. év végén, ha szeretném eladni a teljes portfóliót, az még elméleti szinten is majdnem egy hónapba telne. Ha ezt a feladatot fél évre kitolnám, akkor is minden harmadik ügyletben résztvevők lennénk. Gondolom, nem kell mondanom, hogy mindez kivitelezhetetlen lenne, ilyen körülmények között egyetlen befektetési stratégia sem működhet. A feladat nagyjából olyan lenne, **mintha egy olajszállító tengeri hajóval kellene a Balatonon megnyerni egy szlalom versenyt, jet-ski-vel versenyzők ellen.** Nem véletlen, hogy a legnagyobb egy kézben összpontosuló kezelt vagyon ma ennek az összegnek a töredéke (hétköznapi ember számára még így is felfoghatatlanul magas összeg).

Persze a valóságban a 156%-os éves hozamot nem lehetett volna elérni, ezért a tesztelesek során szigorú limitok vannak beállítva a forgalom arányában, hogy még a szimuláció során se vetődessen fel az árfolyam befolyásolás, vagy a piacon való „túlnövés” lehetősége.

Ha ez egyértelműen sok, akkor mennyi a maximum, amit el lehet érni?

Ha kockázatmentes, **biztos hozamot nyújtó eszközökről beszélünk, akkor egyszerű dolgunk van, bár az emberek többsége ezt az apró trükköt sem használja fel.** A legjobb valójában kockázatmentes hozamok sem térnek el lényegében pozitív irányban a jellemző állampapír hozamszintektől, és gyakran a jegybanki alapkamattól. Az előbbit a www.akk.hu, az utóbbit a www.mnb.hu oldalon lehet megnézni. Ha ennél magasabb hozamszintet hirdetnek nekünk ott szinte biztosak lehetünk benne, hogy valami nem stimmel. Például a teljes futamidő csak egy részére vonatkozik, vagy csak az összeg egy részére, vagy más kapcsolt szolgáltatásokat adnak el vele, vagy nem is kockázatmentes az adott hozam. A gyakorlatban elnézve mindez nem jelent törvényszegést, inkább marketing trükkökről van szó.

Mivel mi a Bridge Wealth Management-nél kockázatos befektetésekkel foglalkozunk és magasabb hozamcélú tűzünk ki, ezért felejtjük el a kockázatmentes befektetéseket és vizsgáljuk meg milyen lehetőségek vannak még!

Nézzük miből is származhat a hozam a részvénypiacon. Először is a tőzsdei cégek árfolyam növekedéséből. Nagyon hosszú távon ez nagyjából az eredmények növekedésének fog megfelelni a legtöbb vállalat esetében. Ha feltételezzük, hogy egy fejlett tőkepiaccal rendelkező országban a tőzsdei cégek nagyjából a gazdaság ütemének megfelelően fognak nőni, akkor a hosszú távú GDP növekedést kell alapul vennünk, ez lehet optimistán 4% körüli. Számolhatunk a mostanában nem túl magas osztalékhozammal, jó esetben ez évi 2%-ot jelenthet. Esetleg feltételezhetjük, hogy a tőzsdei cégek gyorsabban nőnek, mint a gazdaság maga, adhatunk 1% hozamelőnyt nekik. Hozzá kell adnunk még az inflációt, fejlett országokban ez általában 3% körüli (reméljük mi is eljutunk majd ide). Nos, ez **10%, ami nagyjából meg is felel az utóbbi évtizedek amerikai részvénypiaci jellemző hozamának.** Ha nagyon gyorsan fejlődő országokat nézünk, akkor számolhatunk merészen 8-10%-os GDP növekedéssel, ott **akár 14-16%-os éves hozam** is produkálható elvileg, de semmiképpen sem tovább egy-másfél évtizednél.

Persze mondhatjuk erre, hogy a fenti gondolatmenet túlzottan általánosító, hiszen egyéb tényezők és lehetőségek mellett ott vannak a határidős piacok, az időzítés lehetősége, a részvényválasztás lehetősége, tőkeáttétel, stb. ezért a potenciális határ a csillagos ég. Elméletileg, ez így is van. De azt már így is kijelenthetjük, hogy a részvénypiaci ütemének a tartós felülmúlása nem könnyű feladat, a többségnek nem is sikerül.

(folytatás a következő oldalon)



Emellett figyelembe kell vennünk, hogy már az ekkora hozamért is „fizetnünk” kell, más szóval: a kockázatmentesnél magasabb hozamért értelemszerűen kockázatnunk kell. Evidens, de ki kell emelnem: a kockázat azt jelenti, hogy nem feltétlenül az fog történni, amire számítunk. Minél magasabb a kockázat és az elvárt hozam, annál nagyobb a valószínűsége ennek. Ez **a befektetés értékének ingadozásában, a drawdown-ban, az akár hosszú évekig tartó gyengébb teljesítményben jön elő. Ezt kell vállalnunk, ha magasabb hozamra vágyunk.**

Nos, ha vállaljuk, akkor mi a maximum?

A legjobb hozamokat, amiket valaha is sikerült elérni, valahol 30 és 40% között találjuk. Nem volt még a földön olyan ember, aki képes lett volna tartósan (5 év felett) ekkora éves szintű hozamokat produkálni 1 millió dollár vagyon felett. Vagy ha mégis, akkor ügyesen titkolja. **Ha bárki képes 40% körüli hozamokra tartósan, akkor 10 év múlva a tőkét harmincszorosára, 20 év múlva több mint nyolcszázszorosára, 30 év múlva huszonnégyezerszeresére növelte tőkéjét.** Ha csak 1 millió dollárral indult és időközben nem folyt be hozzá új tőke, ami a sikereket látva nem éppen életszagú, akkor is 20-25 év után látnunk kellene, egészen egyszerűen azért mert akkorára nőtt, hogy nem tud elbújni a többi piaci szereplő elől. Volt olyan, akivel ez megtörtént, pedig alacsonyabb (de még így is szédítően magas) hozamokat produkált.

Soros György alapja 20 és 30% közötti éves átlagos hozamokra volt képes, mégis fennállásának 23. évében képes volt majdnem egyedül elérni, hogy az angol font mélyrepülésbe kezdjen – megjegyzem addig nem is nagyon ismerték, pedig a nyílt társadalommal kapcsolatos alapítványi tevékenységét már elkezdte. Pár évvel később visszavonult, a kezelt vagyon meghaladta a 20 milliárd dollárt, a magas hozamok időszaka pedig véget ért.

Steve Cohen alapja 15 éve indult 25 millió dollárral, és már-már betegesen titkolózó volt, mégis ma az egyik legkomolyabb és legsikeresebb piaci szereplőként tartják számon, az amerikai részvénypiacok forgalmának 2-3%-át ő adja, és egyben ő a legnagyobb ügyfél a Wall Street brókercégei számára. **Éves hozamai valamivel 30% alatt vannak.**

Warren Buffett minden idők legismertebb befektetője. Mivel viszonylag ritkán kereskedik, ezért még képes idegösszeomlás, vagy durva piacbefolyásolás nélkül 100 milliárd dollár feletti összeg sorsáról dönteni. Könyvek és cikkek százai írnak a sikereiről – nem véletlenül. **Éves hozama 22-23% környékén van,** lassan 50 éves múltat a háta mögött tudva. A legtöbb kommentár azonban elfelejti megemlíteni, hogy **az elmúlt tíz évben ez a szám 12% körülire szelődött,** ami még mindig nagyon szép, de már messze van a rekordoktól. Buffett kiöregedett volna? Nem, egyszerűen csak túl nagyra nőtt. Nemhogy a fent áhított 40%-ot, de 20% feletti hozamot sem tudott tartósan elérni, mert egy bizonyos szint felett ez szinte fizikai, de mindenképpen közgazdasági képtelenség.

Mindezek alapján több mint megalapozott az a véleményem, hogy **a hosszú távon teljesíthető éves szintű hozam gyakorlatban megvalósítható felső határa valahol 40%-nál húzódik, ám ezzel is elképesztő vagyonokat lehet 5-10 év alatt is teremteni.** Nem meglepő, hogy csak nagyon keveseknek adatik ez meg – mégsem lehetetlen. **Lesz róla szó, hogy miként van rá – nem is feltétlenül kicsi - esély.**