

# Kde sú hranice medzi investovaním a hazardom ??

Miron Zelina, Miron Zelina jr.

Hronec, júl 2008

# Disclaimer

- Táto prednáška obsahuje informácie získané z verejných zdrojov a vlastné úvahy autora
- Jej cieľom je (okrem iného) upozorniť na rizikové správanie pri investovaní na finančných trhoch
- Jej cieľom **nie je** nabádať kohokoľvek ku hazardu alebo rizikovým transakciám, hoci to chvíľami tak môže vyzerať
- Ak si niekto nie je istý, či ho táto prednáška neovplyvní v negatívnom smere, odporúčame mu, aby si hodil kockou. Ak hodí číslo menšie ako 7, nech zostane. V opačnom prípade nech radšej opustí túto miestnosť.

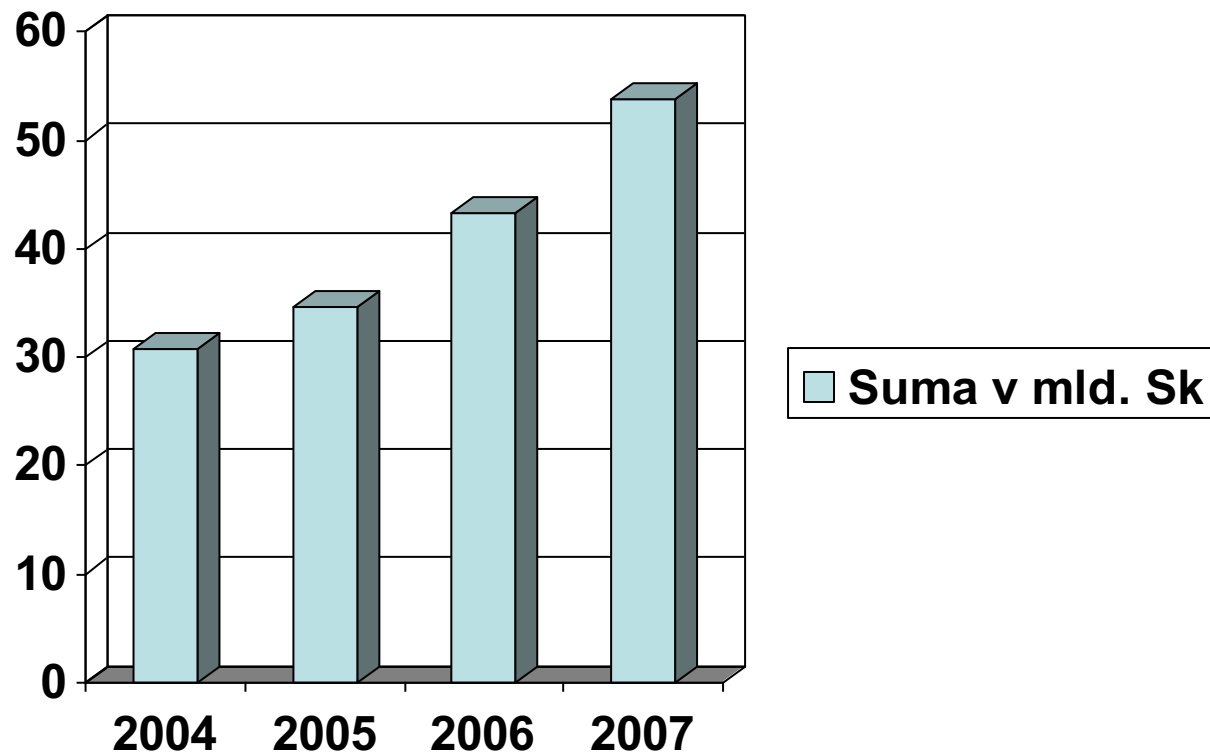
# Veľké číslo

- Za posledné roky u nás vklady do hazardných hier rapídne stúpali
- Minuloročná suma však **šokovala** aj samotné Ministerstvo financií
- Ľudia na hazardné hry minuli až **53,8** miliardy korún (53 800 000 000 Sk)

# Rapídny nárast

rok	suma do hazardu	nárast
2004	30,8 mld. Sk	?
2005	34,6 mld. Sk	12,34 %
2006	43,2 mld. Sk	24,86 %
2007	53,8 mld. Sk	24,54 %

# Graf vývoja hazardu v SR



# Niekoľko zaujímavostí

- Celková pretipovaná a presúťažená **suma** za rok 2007 **je vyššia, ako** môže ročne minúť celé ministerstvo práce **na sociálne problémy spoločnosti**
- **Dospelý občan** Slovenska tak minulý rok v rôznych hrách a tipovaniach utopil **v priemere** takmer **12 000 korún**
- Dynamika nárastu za posledné dva roky (viac ako 20 %) je znepokojujúca – toto **tempo je vyššie, ako** bol nominálny **nárast príjmov** obyvateľstva, takže podiel hazardu na výdavkoch domácností stúpa

# Hazardné hry podrobnejšie...

## Hazardné hry na Slovensku

	Počet prevádzok		Vklady (tis. Sk)		Výhry (tis. Sk)	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Výherné prístroje <sup>1</sup>	5 596	5 145	17 725 970	12 589 515	11 323 380	7 819 858
Elektromechanické rulety <sup>1</sup>	476	375	8 760 458	7 992 694	8 052 356	7 276 802
Kurzové stávky	2 727	1 873	8 785 872	7 911 673	7 838 221	6 886 727
Číselné lotérie	1 457	1 416	3 126 400	3 109 782	1 572 994	1 606 534
Kasína	6	5	1 748 104	1 472 379	1 312 553	1 144 489
Internetové hry	–	–	1 314 169	1 186	1 249 712	881
Ostatné druhy hazardných hier	975	473	1 771 329	1 571 067	1 282 413	1 100 743
<b>Spolu</b>	<b>11 237</b>	<b>9 296</b>	<b>43 232 302</b>	<b>34 648 296</b>	<b>32 631 629</b>	<b>25 836 034</b>

<sup>1</sup> V jednej prevádzke môže byť viac herných prístrojov

PRAMEŇ: Daňové riaditeľstvo SR



# Návratnosť hazardu

- Z každej vloženej stovky (v roku 2007) sa hráčom vrátilo približne 74 korún. Na výhrach si totiž ľudia odniesli necelých 40 miliárd korún
- To znamená, že „čistá strata“ pre hazardérov (rozdiel výhier a vkladov) bola cca **14 miliárd korún**
- Nebezpečné je, ak sa stane hazard závislosťou, ako drogy, napr. marihuana, cigarety, alkohol...



# Návratnosť hazardu (podľa jednotlivých druhov hazardu)

<b>Druh hazardu</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Výherné prístroje	63,88%	62,11%
Elektromechanické rulety	91,92%	91,04%
Kurzové stávky	89,21%	87,05%
Číselné lotérie (Lotto,...)	50,31%	51,66%
Kasína	75,08%	77,73%
Internetové hry	95,10%	74,28%
Ostatné druhy hazardných hier	72,40%	70,06%
<b>Spolu</b>	<b>75,48%</b>	<b>74,57%</b>

# Prečo ľudia hazardujú ?

Čo môže byť motiváciou pre hazard:

- zábava
- vzrušenie, adrenalín
- túžba zbohatnúť

Pritom racionálne dôvody absentujú; pozrime sa, čo urobí štatisticky priemerne úspešný hazardér (75 % návratnosť) so 100 000\* korunami za päť rokov:

začiatok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
<b>100 000 Sk</b>	<b>75 000 Sk</b>	<b>56 250 Sk</b>	<b>42 188 Sk</b>	<b>31 641 Sk</b>	<b>23 730 Sk</b>

\*samozrejme, suma 100.000 Sk je ilustračná a väčšina z nás vloží do hazardu za rok ďaleko menej

# Prečo ľudia investujú ?

Čo môže byť motiváciou pre investovanie:

- budovanie finančnej rezervy (dôchodok, byt pre deti, štúdium,...)
- ochrana úspor pred infláciou
- zhodnotenie úspor nad mieru inflácie (teda reálne zhodnotenie)
- vzrušenie, adrenalín
- túžba zbohatnúť (teda znásobiť majetok)

Čo je **investovanie**:

**Cieľavedomá činnosť majúca za cieľ zhodnotenie finančných prostriedkov vo vopred určenom časovom horizonte**

Pre matematikov zvyknutých na oveľa presnejšie definície sa môže zdať táto definícia veľmi neohrabaná. Hľadal som ohrabanú definíciu, ale tú som nenašiel. Myslím však, že vystihuje podstatu a zároveň je zrejmé, že klasický hazard investovaním nie je.

**Cieľavedomá** – mám ujasnené, ktorý z vyššie uvedených cieľov sledujem

**Zhodnotenie** – racionálne očakávam nárast hodnoty počas môjho investičného horizontu

**Vopred určený časový horizont** – čím dlhší, tým dáva väčší priestor na výber finančných nástrojov, zároveň to znamená, že investor by nemal podliehať panike pri krátkodobých výkyvoch cien finančných nástrojov

# Čo má spoločné hazard s investovaním ?

Najprv rozdeľme investície podľa výnosu:

## Investície s fixným výnosom

Dlhopisy s fixným kupónom

Termínované vklady

Zmenky

...

## Investície s premenlivým výnosom

Podielové fondy

Akcie

Cudzie meny

...

Všimnime si, že hazard, ako aj investícia s premenlivým výnosom majú **neistý výsledok**

Ďalšie spoločné znaky ani tak nesúvisia s konkrétnym druhom hazardu ani s konkrétnou investíciou, ale s povahou toho-ktorého človeka. Ľudia, ktorí sa pri investovaní dostanú na hranicu hazardu, často

- hľadajú adrenalín, vzrušenie (nestačí im nudná investícia do štátneho dlhopisu)
- túžia zbohatnúť (teda znásobiť majetok)
- stávajú sa závislými (vrhajú do rizikových investícií nové a nové peniaze)

**Kedy sa však ľudia dostanú na hranicu hazardu pri investovaní ??**

# Hazard ako investovanie

## Nezmysel ?

Predstavme si kurzové stávky. Ak hrajú dvaja vyrovnaní hráči, mal by byť kurz na oboch hráčov rovnaký, a to 2.

Teda A versus B kurz 2,0 : 2,0. Ak vsadíme 100 Sk na víťazstvo A a A vyhrá, dostávame 200 Sk ( $2,0 * 100$  Sk). Ak A prehrá, prehrávame 100 Sk. Štatisticky, ak hrajú A a B 100 zápasov, približne 50 vyhrá A a 50 vyhrá B. Ak vsadíme 100 Sk zakaždým na hráča A, celkovo je bilancia vkladov 10.000 Sk a bilancia výhier tiež 10.000 Sk ( $50 * 200$  Sk). V skutočnosti, ak zápas nemá favorita, teda hráči A a B sú vyrovnaní, kurz je v reálnej stávkovej kancelárii povedzme 1,82 : 1,82. Rozdiel medzi teoretickou hodnotou 2,0 a hodnotou 1,82 je marža stávkovej kancelárie (teda to, na čom zarába).

# Hazard ako investovanie (pokračovanie)

Predstavme si teraz takúto situáciu:

Stávková kancelária X favorizuje hráča A, takže kurz na jeho víťazstvo je 1,6, na víťazstvo jeho súpera, hráča B, je kurz 2,1.

Súčasne ale stávková kancelária Y favorizuje hráča B, takže kurz na jeho víťazstvo je 1,6, na víťazstvo jeho súpera, hráča A, je kurz 2,1.

Stávková kancelária	kurz na A	kurz na B
X	1,6	2,1
Y	2,1	1,6

Stavíme 1000 Sk na hráča B v stávkovej kancelárii X a súčasne 1000 Sk na hráča A v stávkovej kancelárii Y. Naše vklady spolu sú 2000 Sk a nech vyhrá ktorýkoľvek z hráčov, vyhráme práve 2100 Sk. Teda výsledná bilancia je **plus 100 Sk**, a to bez ohľadu na to, kto vyhrá, takže ide o prakticky bezrizikovú transakciu – tzv. **arbitráž**. Ide o pojem známy a využívaný na finančných trhoch. Existujú [www stránky](#) venované arbitrážam pri kurzových stávkach.

**Arbitráž** (definícia podľa [www.wikipedia.sk](http://www.wikipedia.sk)) - využitie nerovnakých cien daného objektu na rôznych miestach/trhoch na zisk rovnajúci sa rozdielu týchto cien (za absencie akýchkoľvek súvisiacich rizík), pozri [arbitráž \(financie\)](#)

# Investovanie ako hazard

Konečne sme sa dostali k jadrú – k najnebezpečnejšej situácii v rámci našej témy. Tí, ktorí hrajú jednu z hazardných hier vymenovaných na slide č.7, zvyčajne vedia, že hazardujú a u väčšiny z nich nepredstavujú prehazardované čiastky horibilné sumy. Ruku na srdce – kto z nás si nekúpi Lotto za 100 Sk, ak je jackpot 100 mil. Sk ? Časť z hazardérov sa stáva závislými, ale z nich časť sa lieči – buď z vlastného rozhodnutia, alebo ich dotlačí rodina.

**Najhoršie je, ak ľudia nevedia o tom, že hazardujú**

Aby sme si to rozobrali podrobnejšie, začneme základným železným pravidlom:

**Vyšší výnos znamená vyššie riziko**

Spomínal som to aj minulý rok, ale nezaškodí si pripomenúť: toto železné pravidlo platí bez ohľadu na to, či si ho uvedomujeme alebo nie, bez ohľadu na to, či nám to neskúsený finančný poradca z neznalosti zamľčí, bez ohľadu na to, že to klamlivá reklama zámerne zamľčí ...

Príklad: Predpokladajme, že sme investori v EUR (to znamená, že nás zaujíma výnos v EUR). Očakávam, že cena akcie X obchodovanej v EUR vzrastie o 20 %. Alternatívne však môžem investovať do akcie Y, obchodovanej v USD (s podobnou volatilitou ako X) a ak verím, že akcia Y porastie o 20 % a zároveň USD posilní voči EUR o 20 %, máme šancu zarobiť 44 % ( $1,2 \cdot 1,2 = 1,44$ ). Zvýšili sme potenciálny výnos, ale zvýšili sme aj riziko – **okrem rizika zmeny ceny akcie Y podstupujeme aj menové (devízové) riziko**, teda významné riziko navyše oproti investícii do akcie X. Ak máme smolu a oslabí akcia Y a zároveň USD oproti EUR, prerobíme viac ako v prípade rovnakého poklesu akcie X.

# Investovanie ako hazard

## prečo som napísal túto prednášku

Až teraz sa dostávam k motivácii, prečo som napísal túto prednášku – v jednom jedinom týždni som mal troch klientov, ktorí v krátkom čase – jeden za niekoľko dní, ďalší za niekoľko týždňov – prerobili desiatky tisíc dolárov alebo eur. Rekordérom bol mladý chalan, vlastník 3 internetových portálov, ktorý prišiel o 60.000 USD za dva dni. Všetkým som bez okolkov povedal, že to, čo robili, nebolo investovanie, ale hazard, porovnateľný s hraním rulety.

Aby sme to bližšie osvetlili, potrebujeme ešte jeden pojem. Budeme postupovať pomaly, „step by step“:

1. Investor má na začiatku k dispozícii **20.000 Sk** (vlastných)
2. Požičia si 80.000 Sk za 5 % p.a.
3. K dispozícii má teda 100.000 Sk (20.000 vlastných a 80.000 požičaných)
4. 100.000 Sk z bodu 3 investuje do akcie A
5. Po roku investor vyhodnotí svoju investíciu:



# Investovanie ako hazard

## finančná páka – dobrý sluha, ale zlý pán

Život je nevyspytateľný, preskúmame teda viaceré scenáre:

vývoj ceny akcie	hodnota akcií	dlh	čistá hodnota	ROE	hodnotenie
20%	120 000	84 000	36 000	80,00%	Fantastické !!!
10%	110 000	84 000	26 000	30,00%	Výborné
0%	100 000	84 000	16 000	-20,00%	Prežijem
-10%	90 000	84 000	6 000	-70,00%	Dosť zlé
-20%	80 000	84 000	-4 000	-120,00%	Katastrofa !!!

**vývoj ceny akcie** – znamená percentuálny nárast / pokles ceny akcie za rok

**hodnota akcií** – znamená hodnotu balíka akcií, ktoré sme kúpili na začiatku za 100.000 Sk

**dlh** – predstavuje hodnotu dlhu po jednom roku

**čistá hodnota** – je rozdiel hodnoty akcií a dlhu, interpretácia je taká, že investor po roku predá nakúpené akcie, splatí dlh a to, čo mu ostane, je čistá hodnota

**ROE** – (return on equity) – predstavuje návratnosť vlastného kapitálu, teda výnos z pôvodnej, počiatočnej sumy vlastných zdrojov (20.000 Sk)

**Vyššie uvedený príklad ilustruje princíp pákového efektu – finančnej páky**

posledný riadok ukazuje, že sa reálne môže stať, že prerobíme nielen všetko, čo sme investovali, ale ostaneme dlžní ďalšie peniaze

# Investovanie ako hazard

## finančná páka ešte raz

Ten istý príklad, ale v rámci jedného dňa (tzv. daily trading) - ráno kúpim akcie, večer predám, splatím pôžičku - úrokové náklady na pôžičku budú nulové, takže:

vývoj ceny akcie	hodnota akcií	dlh	čistá hodnota	ROE	hodnotenie
20%	120 000	80 000	40 000	100,00%	Fantastické !!!
10%	110 000	80 000	30 000	50,00%	Výborné
0%	100 000	80 000	20 000	0,00%	Prežijem
-10%	90 000	80 000	10 000	-50,00%	Dosť zlé
-20%	80 000	80 000	0	-100,00%	Katastrofa !!!

Ak označím  $x$  percentuálny nárast / pokles ceny akcie a  $y$  veličinu ROE, ľahko vidíme, že platí:

$$y = 5x$$

Teda pracujem s 5-násobnou finančnou pákou, čo znamená, že päťnásobne zväčšujem zisky (bohužiaľ aj straty) ako pri jednoduchej investícii do akcie A. Zvýšil som (podstatne) potenciálny výnos investície, ale zvýšil som (podstatne) aj riziko !

**Finančná páka sa nachádza v mnohých investičných produktoch, vôbec nemusí byť prítomná explicitná pôžička / úver investora !!!**

# Investovanie ako hazard

## experti a ich príbehy

A teraz sa vrátime k našim expertom zo slidu č.16 (to sú tí, čo nás inšpirovali k napísaniu tejto prednášky):

Expert A „investoval“ do tzv. **knock-out certifikátov**. Ide o moderné finančné produkty, ktoré sa objavili na trhu ani nie pred desiatimi rokmi a u nás sú prakticky neznáme (expert A pracuje v Nemecku ako programátor). Motiváciou, ktorá ho pritiahla ku knock-outom, bolo to, že jeho kamaráti sa mu chválili, ako pekne na knock-outoch zarobili – napríklad za jediný deň si zarobili na dovolenku pre celú rodinu v hodnote 4.000 eur, pri investícii 10.000 eur. Lákavé, však ?

### Čo je to knock-out certifikát ?

- je to **derivát**, teda jeho cena sa odvíja od ceny nejakého podkladového aktíva (napr. indexu, konkrétnej akcie a pod.)
- má extrémne **krátku splatnosť** (napr. 14 dní)
- **obsahuje finančnú páku** rôznej sily – zvyčajne niekoľko desiatok násobnú páku
- je definovaná **knock-out bariéra** podkladového aktíva, ak túto bariéru podkladové aktívum dosiahne, v deň splatnosti bude knock-out splatený v sume **0 eur**, bez ohľadu na neskorší vývoj (teda aj v prípade, ak podkladové aktívum stúpne nad hodnoty, ktoré malo v čase nákupu knock-out certifikátu !!!)

# Investovanie ako hazard

## experti a ich príbehy

Expert A si obľúbil knock-outy s podkladovým aktívom DAX, čo je index 30 najväčších nemeckých verejne obchodovateľných firiem. Ako to fungovalo ?

**Páka** konkrétneho knock-outu bola povedzme **40**, **knock-out bariéra** bola stanovená na **6.900** bodov (indexu DAX), expert A kupoval jeden certifikát za 1 euro v okamihu, keď hodnota DAX-u bola 7077 bodov. Keď DAX vzrástol na 7148 bodov, teda o 1 %, vďaka pákovému efektu expert A zarobil 40 %, teda ak pôvodne nakúpil 10.000 certifikátov po 1 eure, teraz mali tieto certifikáty hodnotu 14.000 eur a mal zarobené na luxusnú letnú dovolenku.

Avšak bežná denná volatilita DAX-u (teda denné kolísanie, denné výkyvy) sú aj 2 percentá a už pokles o 2,5 % percenta (teda relatívne veľmi malý pokles) oproti nákupnej hodnote 7077 bodov znamenal prerazenie knock-out bariéry. Na jeseň 2007 začal DAX klesať (predtým s malými výkyvmi nepretržite rástol), takže knock-out bariéry viacerých nakúpených knock-outov boli postupne prerazené a všetky knock-outy, ktoré mal expert A nakúpené, boli splatené za 0 eur. Takto v priebehu niekoľkých týždňov prišiel asi o 60.000 eur. Pre porovnanie: pri priamej investícii do DAX-u by prišiel asi o 10 %.

Už len **mrazivá bodka na záver** príbehu experta A: nebudete veriť, ale na tieto transakcie si expert A **požičal 50.000 eur za 9 % p.a.**, teda extrémne rizikový produkt ešte „podporil“ ďalšou pákou, čoho výsledkom bolo, že prerobil nielen vlastné voľné finančné prostriedky, ale ostal dlžný ďalších 50.000 eur s pomerne vysokým úrokom, ktoré bude splácať niekoľko ďalších rokov

# Investovanie ako hazard

## experti a ich príbehy

Expert B sa zaľúbil do **forexu**, teda do devízového trhu. Tu už budeme stručnejší: Obchodoval cez internet (ako by aj nie, keď sám je vlastník troch web portálov), pričom na forexe sa bežne obchoduje tak, že urobíte kontrakt za 1.000.000 USD, ale nepotrebuje reálne celú sumu, ale len jej zlomok, tzv. **kolaterál (zábezpeku)**, povedzme 10.000 USD, ktorá slúži na krytie prípadnej straty. Ako asi tušíme, páka v tomto prípade bola 100 – násobná, takže nárast kurzu jednej meny voči druhej mene o 1 % znamená 100 % zisk (oproti zloženému kolaterálu), naopak, už pokles o 1 % (áno, jedno jediné percento) znamená 100 % stratu. Takýto malý výkyv je na devízovom trhu absolútne bežný – zverejnia sa horšie ako očakávané údaje z USA a dolár v priebehu pár minút oslabí voči euru o 2 až 3 percentá. To sa aj stalo. Expert B mal otvorené dve významné pozície, v oboch prípadoch išiel trh proti nemu, za dva dni boli obe pozície zlikvidované a expert B prišiel o viac ako 50.000 USD.

### Čo mali spoločné obaja experti ?

- obaja inteligentní, preto by som netvrdil, že vyššie popísané sa môže stať iba ľuďom hlúpym alebo nevzdelaným
- obaja neskúsení investori, začali „investíciami“ do najrizikovejších finančných nástrojov
- k výberu finančných nástrojov ich viedli rady kamarátov, chválenkárstvo známych, „koľko oni zarobili“, nie porada s nezávislým finančným poradcom
- samozrejme, známi a kamaráti sa chválili len úspechmi, nespomínali neúspechy, straty, čo vyvolávalo v našich expertoch túžbu vyrovať sa „úspešnejším“
- okrem praktických skúseností im chýbali aj teoretické vedomosti a znalosti

# Investovanie ako hazard

## poučenie z krízového vývoja

### Čo som im povedal ?

-povedal som im, že to, čo robili, **nebolo investovanie**, ale obyčajná **ruleta**  
-tak ako pri rulete vsádzam povedzme na červenú, ktorá znamená výhru a čierna znamená prehru, v ich prípade nárast o pár percent znamenal krásny zisk, pokles o pár percent absolútnu stratu; nešlo o dlhodobé investovanie, ako je to v prípade investície do diverzifikovaného akciového portfólia, išlo v podstate o **náhodný pohyb cien** na finančnom trhu  
-výkyvy, ktoré znamenali absolútnu stratu, boli bežné v rámci niekoľkých hodín alebo niekoľko málo dní; finančná páka bola enormne **vyšoká**, takže aj **pravdepodobnosť absolútnej straty**  
-ak si kúpim vec za 1000 eur, prečítam si najprv návod, až potom sa pustím do montáže – do tohto – v objeme niekoľko desiat tisíc eur - sa pustili **bez** akejkoľvek **prípravy**  
-úplne **zanedbali** postup, ktorým sa učíme v škole: od jednoduchšieho k zložitejšiemu, **zásadu postupnosti** – mali začať dlhopismi, potom prejsť povedzme na diskontné certifikáty, neskôr indexové certifikáty a k takýmto „divočinám“ by sa pravdepodobne ani nedostali  
-obaja **podcenili poplatky** (pri certifikátoch) resp. **marže** (pri forexe); to znamená, že aj keby sa im nestalo to, čo sa stalo, teda katastrofa v priebehu pár dní, poplatky, resp. marže by im „zhltili“ značnú časť majetku; biznis takýchto „obchodníkov“ nespočíva v spokojnosti klientov, je im v princípe jedno, či klienti zarábajú alebo prerábajú, hlavne, že veľa obchodujú a platia poplatky.

„Ved' poplatky sú zanedbateľné, za jeden obchod platím poplatok 10 eur, to je nič v porovnaní so ziskom 4000 eur z jedného obchodu“. Rátajme: v prípade oboch expertov išlo o tzv. daily trading, keď za jeden deň urobím množstvo obchodov – kúpim, predám, zase kúpim, zase predám. Ak by sme ráтали len 5 obchodov za deň, poplatok 10 eur za obchod, za 200 dní je to 10.000 eur !! Teda za 6 rokov by ste sa dostali s kapitálom 60.000 eur na nulu aj bez „katastrofy“.

# Investovanie ako hazard

## poučenie z krízového vývoja

Podobne je to pri forexe – reklamy takýchto obchodníkov hovoria o veľmi likvidnom trhu a minimálnych spreadoch. Čo to znamená:

**Spread** je rozdiel medzi ponukou na kúpu a ponukou na predaj;

V prípade najlikvidnejšieho menového páru EUR / USD je to zvyčajne len 1 pips, t.j. jedna desaťtisícina. Takže kotácia vyzerá nasledovne:

1,5571 / 1,5572

Reklama hlása: „spread len 1 pips !!“ a zdá sa vám to zanedbateľné. Ale nie je, ak obchodujete s finančnou pákou. Ak kúpite 1 milión eur, kupujete ich za cenu predaj, teda v našom prípade za 1,5572 USD. Teda 1.000.000 EUR nás stojí 1.557.200 USD. Ak by som ich okamžite predal a kotácia by sa nezmenila, predával by som za cenu kúpa, teda za 1,5571. Za 1.000.000 EUR by som dostal 1.557.100 USD, čo znamená, že okamžitá kúpa a predaj vygeneruje stratu 100 USD. Čo je to 100 USD pri miliónovej transakcii ?? Pohľad sa však radikálne zmení, ak obchodujeme so 100 – násobnou pákou, teda kolaterál je 1 % z objemu transakcie, v našom prípade 15.572 USD. Pri tejto sume, ktorá je našou reálne investovanou, už 100 USD nie je zanedbateľných. Ak urobíme 156 takýchto obchodov (a denne pri takej vysokej páke urobia hráči 10 – 15 obchodov a viac), prerobíme na spreade celý kolaterál, aj keby sme inak boli štatisticky na nule.

**Málokto z hráčov na finančnom trhu, ktorý často (denne) obchoduje a ktorý používa finančnú páku, si uvedomí devastujúci vplyv poplatkov a spreadov na hodnotu ich portfólia**

# Investovanie ako hazard

## poučenie z krízového vývoja - závery

1. **Hranica medzi investovaním a hazardom je nejasná – existuje mimoriadne široká škála finančných nástrojov, kde môžeme plynule prechádzať od investícií s nízkym, ale takmer istým výnosom, až po finančné nástroje s mimoriadne vysokými výnosmi (stovky percent za deň) a mimoriadne vysokým rizikom, ktoré sú už bezpochyby hazardom**

**štátne dlhopisy** – majú splatnosť, v deň splatnosti je vyplatená menovitá hodnota dlhopisu, pravidelne sú vyplácané výnosy, pravdepodobnosť nevyplatenia menovitej hodnoty alebo výnosov je blízka nule

**firemné (korporátne) dlhopisy (alebo zmenky)** – predstavujú celú škálu rizika – od mimoriadne nízkeho (monopoly ako SPP, mimoriadne kvalitné firmy s dobrou históriou, vysokými príjmami a nízkym zadĺžením), cez bežné fungujúce obchodné spoločnosti, až po firmy s vysokým zadĺžením, zápornými výsledkami hospodárenia (neustále v strate), kde riziko nesplatenia dlhopisov (zmeniek) je vysoké a osobne považujem takúto investíciu za hazard. Príklad: dlhopis Koželužne Bošany, ponúkal atraktívny výnos, firma sa dostala do konkurzu, veritelia budú radi, ak dostanú niekoľko percent späť

**indexový certifikát, diverzifikované portfólio akcií, akciový podielový fond** – bezpochyby ide o zmysluplnú investíciu s dlhým investičným horizontom (5 až 10 rokov); historická výkonnosť hlavných akciových indexov je udávaná medzi 6 – 8 % p.a. a považuje sa za jeden z mála reálnych nástrojov na ochranu pred infláciou – pozor na poplatky !! V krátkodobom horizonte možnosť strát až v desiatkach percent, ale veľmi malá pravdepodobnosť absolútnej straty



# Investovanie ako hazard

## poučenie z krízového vývoja - závery

**jednotlivé akcie** – v učebniciach sa môžete dočítať o rozdelení na tzv. blue chips, najkvalitnejšie akcie veľkých spoločností, cez Mid Caps, stredne veľké spoločnosti, až po akcie malých spoločností, tzv. Small Caps, s postupne stúpajúcim rizikom. Ale posledné roky a moja vlastná skúsenosť hovoria: investícia prevažnej časti vašich finančných aktív do jedinej akcie je hazard. Príklad: Bibka, moja manželka, dostala pred cca 7 rokmi zamestnanecké akcie spoločnosti Alcatel za zvýhodnenú cenu 48 eur / ks (na trhu sa obchodovali za 64 eur). Alcatel bezpochyby patril do kategórie „blue chips“ – zamestnával desiatky tisíc zamestnancov, zisky dosahovali niekoľko miliárd eur. Maximum, ktoré dosiahla cena týchto akcií, bolo približne 96 eur, dva roky na to sa cena zrútila na 3 eurá, neskôr stúpila na 12 eur, teraz je okolo 5 eur.

**deriváty, produkty s pákovým efektom** – ako som už v tejto prednáške zmienil, deriváty sú dobrý sluha (slúžia na zabezpečenie napr. menového alebo úrokového rizika, a vtedy sú užitočné, lebo znižujú riziko portfólia), ale zlý pán, ak sa používajú na špekuláciu. Čím väčšia páka a čím väčší podiel v portfóliu, tým väčší hazard; v princípe si myslím, že 95 % bežných klientov sa bez nich, ako špekulačných pozícií, pokojne zaobíde.



Investície

Špekulácie

Hazard

# Investovanie ako hazard

## poučenie z krízového vývoja - závery

2. Dostupnosť finančných produktov sa stále zvyšuje – je možné obchodovať „z domu“, cez internetovské aplikácie; od januára tu budeme mať euro, pričom v eurách sú denominované stovky tisíc finančných produktov, od jednoduchých až po veľmi zložité; menovitá hodnota investičných certifikátov je často 100 eur, čiže sú dostupné pre najširšie vrstvy; bude na nás útočiť reklama, takže orientácia v tej záplave bude to najdôležitejšie – vybrať vhodný produkt podľa vášho rizikového profilu, investičného horizontu a ďalších parametrov
3. Skúste si osvojiť zásadu: **”Čomu nerozumiem, to nekupujem“**, nech to vyzerá akokoľvek lákavo; nie je náhoda, že najobchodovanejšie produkty sú tie najjednoduchšie; čím zložitejšie, tým je väčší priestor na skryté poplatky a tým vyššia pravdepodobnosť, že nebudeme vedieť posúdiť jeho riziká
4. Poradte sa s nezávislými odborníkmi – vaši známi sa zvyčajne pochvália len úspechmi a zamlčia neúspechy – je lákavé to skúsiť tiež, ale pokusy o napodobovanie zázračných výnosov zvyčajne skončia katastrofálne