

Ar kada susimąstėte, kokia yra jūsų **investavimo rizika ir jos valdymas**? Nesvarbu, koks investuotojas esate, į šį klausimą ko gero atsakytumėte abstrakčiai. Nesvarbu, koks esate investuotojas – konservatyvus, agresyvus ar spekuliantas, svarbu įvertinti riziką. Investuotojai kiekvieną dieną su ja susiduria, nes rizika ir investicijos yra neatsiejami dalykai. Nepaisant to, milijonai investuotojų kasdien šneka apie galimybes uždirbti ir vos keletas jų kalba apie investavimo riziką ir jos valdymą, ir dar mažiau įvertina riziką prieš priimdami investicinius sprendimus. Jeigu norite būti vienas iš nedaugelio investuotojų, vertinančių investavimo riziką, jeigu siekiate sužinoti kaip rizikingai pats esate nusiteikęs, kokios yra investavimo rizikos rūšys ir kaip tą riziką valdyti, šis straipsnis yra skirtas būtent jums.

Gero skaitymo.

Kas yra investavimo rizika?

Kiekvieną dieną daugybė investuotojų prekiauja vertybiniais popieriais biržoje. Kiekviena, iš jų pasiekiami daugybė milijonai būdų užsidirbti pinigų. Vienos galimybės yra geros, kitos – nuostolingos. Bet kaip sužinoti, kurie vertybiniai popieriai iš tikrųjų yra pelningi? Nejaugi galima pasikliauti vien tik nuojauta? Juk net didžiausios pasaulio kompanijos bankrutuoja.

Net ir informacinės technologijos ir milžiniška informacijos gausa apie kompaniją mūsų gali neišgebėti nuo blogo sprendimo. Paprasčiausiai mes negalime visko įvertinti ir tiksliai numatyti kokios pelningos mūsų investicijos bus ateityje. Riziką bendrai galima nusakyti kaip informacijos stygių. Jeigu būtumėme toliaregiai ir turėtumėme šimtaprocentinį išvalgumą, mes niekuo nerizikuotumėme. Pateiksime jums kelis rizikos pavyzdžius:

- Abejonės ir tikslumo trūkumas.
- Tikimybė, kad ateities įvykiai padarys žalą.
- Priešingos įvykio pasekmės nei tikėtasi.
- Apskaičiuotas neapibrėžtumas.
- Šiek tiek skirtingos pasekmės nei tikėtasi.

Greičiausiai pastebėjote, kad pavyzdžiuose einama nuo neišmatuojamos iki apskaičiuojamos rizikos ir nuo kokybinių iki kiekybinių parametrų. Kuo tiksliau įvardinsite riziką, tuo lengviau bus nuo jos apsidrausti.

Investuotojui investavimo rizika reiškia nežinomybę dėl investicijų vertės ateityje. Už kiekvieną veiklą, turinčią tam tikras grėsmes, yra gaunamas atlygis kaip kompensacija už patiriamą riziką. Kita vertus, kuo didesnė investavimo rizika, tuo didesnis neapibrėžtumas

dėl finansinių tikslų įgyvendinimo. Neapibrėžtumą galima vertinti kaip galimybę pasipelnyti tuo atveju, jeigu galėsime numatyti ateities įvykius geriau nei konkurentai. Taigi dar kartą parodo, kad pelnas nėra galimas be rizikos, o nerizikuojant pelnas negali būti uždirbamas.



Kadangi tokio dalyko kaip nemokami pietūs nėra, investuotojas turi prisiimti tam tikrą riziką, kad gautų investicinę grąžą. Kitais žodžiais tariant, riziką yra kaina, kurią mokame už galimybę pasipelnyti, o kuo didesnio pelno siekiame, tuo didesnę riziką mums tenka prisiimti. Tai investicinės rizikos pamatinis dėsnis.

Riziką galima apibrėžti kaip tikimybę, kad investicijų grąža nebus tokia, kokios buvo tikimasi investuojant. Tai apima investicijų vertės sumažėjimą arba visų investicijų praradimą. Bene geriausiai rizikos sąvoką paaiškina iš dviejų simbolių sudarytas kinų hieroglifas reiškiantis riziką. Vienas šių simbolių reiškia grėsmę, kitas – galimybes.

Kiekvienas investuotojas, norėdamas uždirbti daugiau, visada ieško kompromiso tarp galimybės daugiau pasipelnyti iš atsiradusios galimybės ir rizikos – grėsmės prarasti pinigus, kuri atsiranda kartu su investavimo galimybe. Rizika žmogui kelia dvi jausenas – gobšumą ir baimę. Norą pirkti investicijas tam, kad padidinti pelną ir norą jas parduoti, kad išvengtų nuostolio. Šios dvi jėgos susitinka biržose ir išjudina rinkas.



Šis kinų simbolis leidžia suvokti pačią riziką, tačiau jis vis tiek yra per daug abstraktus, kad galėtume juo pasikliauti praktikoje. Tam, kad būtų praktiškai naudingas šis hieroglifas turi būti išverstas į kažką tikslesnio. Koks yra neapibrėžtumo lygis? Kaip sudėtinga gauti pelną? Kokia tikimybė, kad investicija bus nesėkminga? Kitaip tariant finansinė rizika turi būti išmatuojama. Rizika – tai skaičių žaidimas, ypatingai investavimo kontekste.

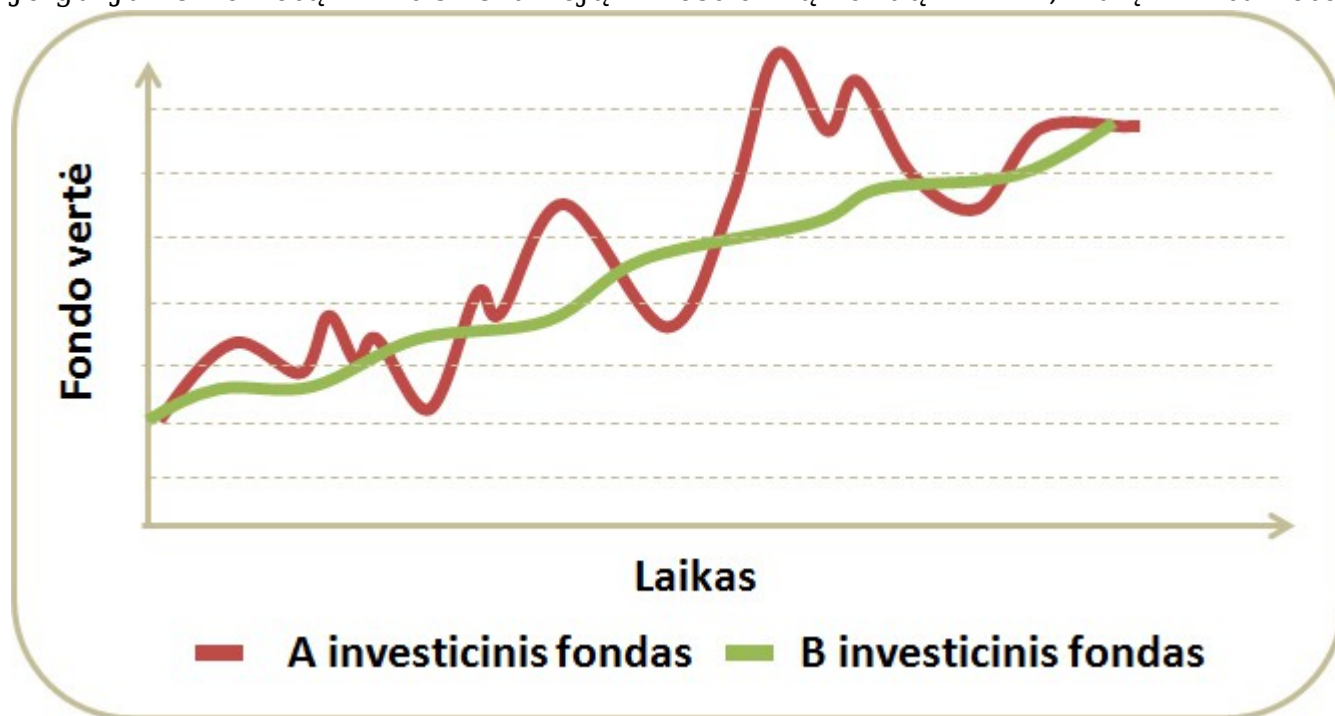
Kinų simbolis neįvertina nuokrypio nuo laukiamo rezultato. Investuotojai yra tiek susirūpinę nepatirti nuostolio, kad net negalvoja apie nuokrypio teikiamas galimybes pasipelnyti. Tinkamai apsibrėžę žmogiškąjį faktorių arba tikimybę, kad riziką įvertinote netiksliai, jūs niekuomet nebūsite nustebinti netikėto rinkos posūkio. Kitaip tariant, niekuomet tiksliai neatspėsite investicijų vertės pokyčio ateityje, tačiau galite pabandyti nusakyti ateities pokyčių galimybes ir pasekmės.

Investuotojai visuomet yra susirūpinę pelnu. Tačiau pelnas sudaro tik pusę finansinės lygties. Kita pusė yra investavimo rizika. Investavimo rizika visuomet vertinama kaip nemalonus nežinomas, su kuriuo visi stengiasi susigyventi, bet tik vienetai bando ją įvertinti. Visiems svarbu kaip stipriai pakilo jų investicinio portfelio vertė, tačiau niekas nežiūri, kokia kaina už tai buvo sumokėta, t.y. kaip stipriai buvo rizikuojama tam, kad pasiekti rezultatą. Tam, kad gautumėte pastovų pelną, rizikai turi būti skiriamas toks pats dėmesys kaip ir pelnui. Kitais žodžiais tariant, investicijos, kurių vertė mažai svyruodama pastoviai kyla, yra daug patrauklesnės, nei investicijos, kurių vertė nuolat stipriai keičiasi.

Investavimo rizika kyla iš rinkos nepastovumo ir investicijų vertės svyravimų. Investicijų vertės svyravimas – tai vertybinių popierių arba rinkos indekso vertės svyravimo laipsnis apskaičiuotas pagal istorinius (statistinius) duomenis. Kitaip tariant, investicijų vertės svyravimas parodo neapibrėžtumo laipsnį arba riziką, kad investicijų vertė sumažės. Didelis svyravimas reiškia, kad vertybinių popierių vertė gali kisti dideliame kainos intervale. Tai reiškia, kad per labai trumpą laiką investicijos vertė gali stipriai išaugti arba

sumažėti. Mažas svyravimas reiškia, kad investicijos vertė per trumpą laiką stipriai nepasikeis, o laikui bėgant vertės pokyčiai bus pastovūs.

Jeigu Jums reikėtų rinktis iš dviejų investicinių fondų A ir B, kuri rinktumėtės?



Nepaisant to, kad abiejų fondų grąža yra ta pati, beveik visi mieliau investuotų į fondą B ir tai yra natūralu, kadangi visi žmonės siekia išvengti rizikos. Kaip matote iš pateikto pavyzdžio, investicijos vertės svyravimas parodo investicijos vertės neapibrėžtumo lygį ateityje. Kai kurių investicijų vertė svyruoja labai nežymiai, tuo tarpu kitų investicijų vertė gali svyruoti drastiškai. Paprasčiausiai, kuo labiau svyruoja investicijos vertė, tuo ji investicija laikoma rizikingesne.

Nors investavimo rizika ir pelnas seka išvien, tačiau investuotojai pripažįsta, kad egzistuoja nerizikinga investicinė grąža. Nerizikinga investicinė grąža yra lygi JAV išdo obligacijų pajamingumui, kadangi tikimybė, kad JAV vyriausybė taps nemoki yra praktiškai lygi 0. Jeigu mūsų investicinė grąža yra didesnė už JAV vertybinių popierių pajamingumą, vadinasi mes tai pasiekėme prisiimdami papildomą riziką. Pavyzdžiui, jeigu mūsų investicinio portfelio grąža yra 10 proc., o JAV išdo obligacijų pajamingumas yra 4 proc., papildomų 6 proc. grąžą mes gavome papildomai rizikuodami. Tokia papildoma grąža (6 proc.) dar vadinama rizikos premija.

Investavimo rizikos rūšys ir jos vertinimas

Yra dvi investavimo rizikos rūšys: techninė ir fundamentali. Fundamentali investavimo rizika parodo, kaip investicijų vertė svyruoja dėl tokių fundamentalių faktorių. Fundamentalios investavimo rizikos rūšys:

- rinkos rizika
- valiutos vertės svyravimas
- infliacija
- likvidumas
- politinė rizika
- ekonomikos rizika
- mokesčių rizika
- rinkos nepastovumas
- elgsenos rizika

Fundamentali investavimo rizikos analizė stengiasi įvertinti visus riziką įtakojančius veiksnius pradedant makroekonomika, mikroekonomika, pramonės sektoriaus analize, baigiant politinio ir psichologinio klimato vertinimu. Pažymėtina, kad fundamentali analizė apima ne tik kiekybinius, bet ir kokybinius parametrus.

Techninė rizika parodo kaip stipriai svyruoja vertybinių popierių kaina. Techninės investavimo rizikos vertinimo rodikliai:

- Beta rodiklis
- R^2 rodiklis
- Alfa rodiklis
- Alfa rodiklis
- Šarpo rodiklis
- Standartinis nuokrypis

Techninė rizikos analizė, atsižvelgdama į istorinius investicijų vertės pokyčius, bando nustatyti esamas investicijų vertės svyravimo ribas ir yra vertinama kiekybiniais parametrais.

Techninis investicinės rizikos vertinimas

Yra penki investicijų vertės svyravimo vertinimo modeliai – tai alfa, beta, standartinis nuokrypis, šarpo rodiklis bei R^2 .

Beta rodiklis vertina investicijų vertės svyravimą (arba sisteminę riziką) ją lygindamas su viso rinkos indekso svyravimu. Kitaip tariant, beta lygina, ar investicijų vertė svyruoja labiau už bendrą rinkos vidurkį ir pagal tai vertina kaip rizikinga yra investicija. Beta parodo su kokia paklaida investicija atkartoja rinkos indekso pokyčius. Kai $\beta=1$, laikoma, kad investicijų ir rinkos indekso svyravimas yra toks pats. Kai $\beta < 1$, investicijos vertė svyruoja mažiau nei rinkos vidurkis. Kai $\beta > 1$, investicijos vertės pokyčiai yra daug didesni nei rinkos indekso. Pavyzdžiu, kai $\beta=2$, investicijų vertė svyruos du kartus labiau nei rinkos indeksas. Tokiu atveju rinkos indeksui pakilus 10 proc., investicijos vertė teoriškai turėtų padidėti 20 proc., tuo tarpu indeksui nuvertėjus 5 proc. investicijų vertė sumažės 10 proc. Taigi, žinodamas beta investuotojas žino, kaip stipriai jis rizikuoja. Siekiantys didelio pelno, daug rizikuoja ir renkasi investicijas, kurių beta yra didelis. Siekiantys investuoti saugiai, perka vertybinius popierius, kurių beta yra mažesnis nei 1.

R² rodiklis parodo ar investicinio portfelio ar fondo beta rodiklis matuojamas naudojant teisingą lyginamąjį indeksą. Vertindamas lyginamojo indekso ir investicinio portfelio koreliaciją, suderinamumo rodiklis parodo kaip glaudžiai portfelio vertės svyravimai yra susiję su sekamo indekso vertės svyravimais.

Suderinamumo rodiklio vertė svyruoja nuo 0 iki 100. 0 reiškia, kad jokios koreliacijos tarp portfelio ir lyginamojo indekso nėra. Pavyzdžiui, suderinamumo rodiklis bus lygus arba artimas 0, jeigu akcijų fondo lyginamasis indeksas būtų obligacijų indeksas. Jeigu suderinamumo rodiklis artimas 0, greičiausiai yra klaidingai parinktas lyginamasis indeksas, todėl beta rodiklio reikšmė neverta pasitikėti (taip pat klaidingas bus ir alfa rodiklis, kuris apskaičiuojamas remiantis beta rodikliu). Jeigu suderinamumo rodiklis yra 100, vadinasi portfelio ir lyginamojo indekso svyravimai sutampa ir beta rodikliu galima pasitikėti.

Alfa rodiklis naudojamas vertinant investicinius fondus ir investicinius portfelius. Alfa rodiklis lygina investicinio fondo (investicinio portfelio) rezultatus su lyginamojo indekso rezultatais ir parodo, kokia papildoma investicinė grąža sukuriama ne dėl rinkos vertės svyravimo rizikos, o kitų rizikos faktorių. Kitaip tariant, alfa parodo kiek papildomos vertės sukuria fondo valdytojas. Jeigu investicinio fondo rezultatai yra geresni nei lyginamojo indekso (alfa teigiamas), vadinasi fondo valdytojas dirbo gerai ir atvirkščiai – kai alfa neigiamas, fondo rezultatai būna prastesni už lyginamąjį indeksą. Jeigu $\alpha=1$, vadinasi investicinis fondo grąža buvo 1 proc. didesnė už lyginamąjį indeksą.

Standartinis nuokrypis parodo kaip stipriai per trumpą laiko tarpą investicinio portfelio grąža gali nukrypti nuo vidutinės investicinio portfelio grąžos. Kitaip tariant, jis parodo kaip stipriai portfelio metinė investicinė grąža skiriasi nuo jo investicinės grąžos vidurkio. Standartinis nuokrypis dažnai naudojamas vertinant investicinių fondų veiklos efektyvumą.

Investicinių fondų standartinių nuokrypį jūs galite rasti spaudoje ir internetiniuose puslapiuose.

Standartinio nuokrypio apskaičiavimo pavyzdys: Fondo, kurio metinė grąža per paskutinius 5 metus buvo -5%, 2 %, 3%, 10 % ir 20 % vidutinė metinė grąža yra 6 proc., o standartinis nuokrypis yra aukštas, nes fondo grąža kiekvienais metais stipriai skyrėsi nuo vidurkio. Fondas, kuris per paskutinius 5 metus uždirbdavo pastovią 3 proc. grąžą, vidutinė grąža bus 3 proc. o standartinis nuokrypis bus lygus 0. Taigi kuo mažesnis standartinis nuokrypis, tuo fondas veikia stabiliau. Ir atvirkščiai, kuo standartinis nuokrypis yra didesnis, tuo investicija laikoma rizikingesne, nes jos vertė bet kuriuo momentu gali greitai padidėti arba sumažėti.

Žinodami standartinių nuokrypį jūs galite apskaičiuoti potencialų investicinio portfelio pelną ir nuostolį (šis metodas yra orientacinio pobūdžio, tikimybė, kad investicinio portfelio vertė svyruos šiame intervale yra 95 proc.). Pavyzdžiui, jeigu vidutinė investicinio portfelio grąža yra 15 proc. o vidutinis standartinis nuokrypis 14 proc.-, tai kitamet galite tikėtis, kad investicinis portfelis jums atneš nuo $15 - 2 \times 14 = -13$ proc. nuostolio iki $15 + 2 \times 14 = 43$ proc. pelno.

Svarbu pažymėti, kad standartinis nuokrypis tėra viena iš rizikos vertinimo priemonių. Praeities rezultatai negarantuoja stabilumo ateityje. Jeigu fondo standartinis nuokrypis yra artimas 0, dar nereiškia, kad tas fondas ateityje nepateiks jums nemalonaus siurprizo.

Šarpo rodiklis parodo grąžos ir rizikos santykį - tai yra kaip stipriai jūs rizikuojate prarasti investuotas lėšas, siekdami gauti pelną. Kuo šarpo rodiklis didesnis, tuo fondas geresnis.

Šarpo rodiklis apskaičiuojamas pagal šią formulę:

Šarpo rodiklis = (vidutinė fondo grąža - nerizikinga investicijų grąža) / standartinis nuokrypis

Nerizikinga investicijų grąža paprastai lygi vyriausybės vertybinių popierių palūkanų normai.

PAVYZDYS

Jeigu investicinio fondo „A“ grąža yra 16 proc., standartinis nuokrypis - 8, o Vyriausybės vertybinių popierių grąža yra 4 proc., tuomet šio fondo Šarpo rodiklis = $(16-4)/8=1,5$

Paimkime kitą pavyzdį. Investicinio fondo „B“ grąža yra 22 proc., standartinis nuokrypis - 15, Vyriausybės vertybinių popierių grąža išlieka ta pati (4 proc.), tuomet „B“ fondo Šarpo

$$\text{rodiklis} = (24-4)/15=1,2$$

Kaip matote, nepaisant to, kad "B" fondo investicinė grąža yra didesnė, tačiau "A" fondas yra geriau valdomas (didesnis Šarpo rodiklis), nes fondas "A" mažiau rizikuodamas uždirba santykinai didesnę grąžą investuotojams.

Techninių rizikos vertinimo rodiklių taikymas praktikoje nėra sudėtingas. Svarbu įvertinti bent kelis rodiklius tam, kad teisingai įvertintumėte riziką, kadangi vieno rodiklio vertinimas gali būti ir klaidinantis. Payzdžiui, jeigu fondas pateikia kelis lyginamuosius indeksus, o pagal juos atitinkamai du alfa rodiklius, jums yra būtina įvertinti R^2 rodiklį tam, kad žinotumėte, kuris lyginamasis indeksas yra tikslesnis.

----- Taip pat skaitykite -----



[Kontraktai dėl kainų skirtumo \(CFD\) ir FOREX - kokie realūs šansai uždirbti?](#)



[DEGIRO: ETF fondai NEMOKAMAI \(jokių paslėptų mokesčių\)](#)



[Investicinių fondų rinkodara - nutylėta tiesa \(TĘSINYS\)](#)

Fundamentali rizikos analizė

Kaip jau minėjome, fundamentali rizikos analizė apima daugelį veiksnių. Pabandydysime pateikti pačias pagrindines rizikos rūšis, kurias turėtumėte įvertinti prieš investuodami:

Rinkos rizika - tai galimybė, kad jūsų investicijų (pvz. akcijų) vertė sumažės, todėl pardavęs investicijas jūs atgausite tik dalį investuotų lėšų.

Kredito rizika - tai tikimybė, kad jūsų skolininkas (įmonė, kurios skolos vertybinius popierius investuotojas turi) nesugebės vykdyti finansinių įsipareigojimų. Pavyzdžiui, jeigu skolininkas bankrutuotų, jūs galite ne tik negauti palūkanų, bet ir neatgauti investuotų lėšų apskritai.

Infliacijos rizika - tai galimybė, kad išaugusi infliacija (pinigų nuvertėjimas) bus didesnė už jūsų investicijų pelningumą. Pavyzdžiui, jeigu jūsų investicijų pajamingumas yra 7 proc. o

infliacija yra 9 proc., tai jūsų investicijų vertė mažėja 2 proc.

Valiutos kurso rizika - tai tikimybė, kad ta valiuta, kuria jūs esate investavę, sumažės kitų valiutų atžvilgiu. Pavyzdžiui, jūs esate investavę į nekilnojamą turtą Rusijoje. Jeigu Rusijos rublis nuvertėtų 30 proc. euro atžvilgiu, o pati investicija nepabrangtų, tuomet pardavę investicijas jūs patirtumėte 30 proc. nuostolį.



Likvidumo rizika atspindi, kaip sudėtinga jums yra parduoti savo investicijas. Pavyzdžiui, Nekilnojamo turto rinkai sustojus visi pardavinėja nekilnojamą turtą, bet niekas jo neperka. Tokiu atveju Jums kils didelių sunkumų norint butą paversti pinigais.

Politinė rizika - tikimybė, kad vyriausybė netikėtai pakeis savo politiką. Pavyzdžiui, valstybei pradėjus karą ar nepopuliarią ekonominę politiką, tai stipriai pakenktų tos valstybės investiciniam klimatui, todėl investicijų vertė sumažėtų.

Ekonomikos rizika - tai tikimybė, kad ekonomika stipriai sulėtės, sumažės įmonių pelnas, žmonių perkamoji galia, kreditavimas, padidės nedarbas, o tai sąlygos ir investicijų vertės sumažėjimą.

Mokesčių rizika – tai tikimybė, kad vyriausybei pakėlus mokesčius sumažės įmonių ir investuotojų pelnas. Pavyzdžiui, Vyriausybei padidinus pelno mokestį įmonės grynas pelnas sumažės. Vyriausybei padidinus mokesčius už pelną, gautą pardavus akcijas, jūsų investicijų grąža taip pat sumažės.

Rinkos nepastovumas – tai trumpalaikiai drastiški rinkos ar asmeninių investicijų vertės svyravimai.

Elgsenos rizika – tai rizika, kad sprendimus priimsite vadovaudamiesi jausmais, o ne informacijos analize.

Aktyvų vertinimo modelis

Aktyvų vertinimo modelį 1952 m. aprašė Harry Markowitz. Kapitalo vertinimo modelis nustato rizikos ir investicinės grąžos santykį ir padeda įvertinti, ar investicinė rizika yra verta planuojamos investicinės grąžos. Aktyvų vertinimo modelis teigia, kad investicinio portfelio grąža yra lygi nerizikingos pelno normos ir rizikos premijos sumai. Jeigu planuojama investicinė grąža yra mažesnė už reikalaujamą grąžą, investuoti nėra tikslinga.

Laukiama investicijos grąža = Nerizikinga pelno norma + (Rinkos grąža - Nerizikinga pelno norma)*Beta

Tarkime, JAV išdo obligacijų vertė yra 3 proc. Planuojate, kad OMX vertė kitąmet padidės 13 proc. Jūs norite investuoti į TEO akcijas, nes, atlikę analizę, nustatėte, kad per metus jų vertė padidės 8 proc. Tarkime jūs nustatėte, kad TEO akcijų vertės svyravimas lyginant su OMX indeksu yra 1.2. (TEO beta rodiklis). Taigi TEO yra 1.1 karto rizikingesnė nei bendras biržos vidurkis. Už papildomą riziką Jūs turėtumėte gauti atitinkamą rizikos premiją. Remiantis aktyvų vertinimo modeliu, laukiama TEO grąža = $3 + (13 - 3) * 1.1 = 14$. Taigi jeigu investuojate į TEO akcijas, už prisiimtą riziką Jūs turėtumėte gauti bent 14 proc. grąžą. Kadangi jūsų skaičiavimai rodo, kad TEO akcijos turėtų pakilti apie 8 proc., Jūs turėtumėte ieškoti geresnės investicijos, nes už investuotą kapitalą galite gauti geresnį/pelno rizikos santykį.

Svarbu paminėti, kad didelė investicinė rizika reiškia didelę investicinę grąžą. Tačiau ilguoju laikotarpiu tai gali ir nepasiteisinti, kadangi kompanijos, kurių vertybiniai popieriai pasižymi dideliu svyravimu, gali bankrotuoti. Tad aukštas Beta dar nereiškia, kad prisiimta investicinė rizika virs pinigais.

Investicinės rizikos tolerancija

Jau supratote, kaip skaičiuojama investavimo rizika ir kaip ją valdyti, tačiau kiekvienas investuotojas yra unikalus, todėl svarbu, kad investicinė rizika atitiktų jūsų asmenybę. Juk vieni net nemirktelėdami šoka iš lėktuvo parašiotu, o kiti bijo lipti kopėčiomis, net jeigu juos iš apačios kas nors ir prilaiko. Žiūrint iš žmogiškosios perspektyvos, riziką galima apibūdinti kaip „ramaus miego testą“. Jeigu prisiimsite per didelę riziką, Jūs stipriai išgyvensite dėl investicijų vertės svyravimo, Jus nuolatos persekios mintis apie galimą investicijų fiasko ir negalėsite ramiai miegoti. Jeigu investicijų vertės svyravimus jūs galite išgyventi be didesnių vidinių išgyvenimų, tuomet investavimo rizika jums yra priimtina.



Jeigu psichologiškai jums nesunku išgyventi rinkos nuosmukius, tai dar nereiškia, kad galite rizikuoti maksimaliai visomis santaupomis. Jūs turite atsižvelgti į savo trumpalaikius ir ilgalaikius finansinius tikslus ir kokia riziką reikia prisiimti siekiant juos įgyvendinti. Juk netikslinga rizikuoti daugiau nei būtina. Aklas, neapgalvotas didelės rizikos prisiėmimas yra lošimas ir greičiausias būdas viską prarasti.

Siekdami įsivertinti kokia investavimo rizika jums yra priimtina apmąstykite šiuos teiginius:

1. Mažai rizikuodami, gausite užtikrintas pajamas.
2. Daugiau rizikuodami, gaunate didesnes pajamas, tačiau ir nuostolio tikimybė yra didesnė.

Rizikos tolerancijos lygį jūs galite įsivertinti paprasčiausiai galvodami, kad pinigus uždirbti yra tokia pati tikimybė, kaip ir juos prarasti. Pavyzdžiui, jeigu manote, kad 10 proc. investuotų lėšų praradimas jums nesukels finansinių sunkumų, nedarys įtakos jūsų buičiai ir nepatirsite bemiegių naktų, tai galite investicijas paskirstyti taip, kad iš jų būtų galima tikėtis gauti 10 proc. pelno. Jums priimtina rizikos lygį gali įtakoti daugelis faktorių, pavyzdžiui, jūsų amžius, šeimyninė padėtis, finansiniai įsipareigojimai, pajamos bei investiciniai tikslai.

Rizikos tolerancija parodo, ar investuotojas yra atsparus investicinių instrumentų vertės svyravimams, kokį investicijų praradimo lygį jis toleruoja ir kiek jis nori uždirbti. Pagal rizikos toleranciją žmonės skirstomi į įvairias kategorijas – nuo trijų iki septynių. Šioje dalyje aptarsime penkias populiariausias tolerancijos rizikai grupes. Tik nustatę, kuriai investuotojų grupei save galite priskirti, galėsite sudaryti optimalų investicinį portfelį.

- **Konservatyvūs investuotojai** apskritai netoleruoja jokios rizikos. Jie tiesiog negali susitaikyti su mintimi, kad jų investicinė sąskaita gali sumažėti. Konservatyvūs investuotojai nesiekia investicinio portfelio vertės padidėjimo. Jų pagrindinis tikslas išlaikyti turto vertę, t.y. kad ji nesumažėtų dėl infliacijos. Jie arba yra pensijoje ir rengiasi pradėti gyventi iš savo investicijų. Jų pragyvenimo lygis ir gyvenimo kokybė yra stipriai priklausomi nuo sukauptų santaupų. Jie neturi galimybių atstatyti susidariusį nuostolį, nes dėl įvairių priežasčių negali grįžti į darbą.

Pasiekti konservatyvių investuotojų tikslus yra sudėtinga aukštos infliacijos metu, kadangi kylant palūkanų normoms fiksuotų vertybinių popierių paklausa mažėja. Tokiu atveju konservatyvūs investuotojai renkasi tas investicijas, kurios mažiausiai nuvertėja dėl infliacijos. Taigi net ir konservatyviai investuodami, jūs turite prisiimti vienokią ar kitokią riziką.

Konservatyvių investuotojų vidutinė portfelio grąža paprastai siekia 4 proc. Rinkoms krentant investicinio portfelio vertė gali sumažėti 3 proc., tačiau rinkoms kylant metinis pajamingumas gali siekti ir 8 proc.

- **Nuosaikūs konservatoriai** yra pasiryžę prisiimti šiek tiek didesnę riziką nei konservatyvieji investuotojai. Šie investuotojai taip pat yra pensijoje arba pensija yra ne už kalnų. Tačiau investuotojai, manydami, kad gyvens daugiau kaip dešimtmetį, siekia, kad investicijos ne tik nemažėtų bet ir saikingai didėtų. Jie siekia išvengti rinkos kritimų, tuo pačiu saikingiau investuodami rinkos pakilimo metu. Žinoma, krentant rinkai sumažės ir jų investicinis portfelis, tačiau jų nuostolis nebus dviženklis skaičius. Jie nori dalyvauti rinkos žaidime, tačiau užima tik gynybines pozicijas. Nuosaikūs investuotojai paprastai siekia 5-6 proc. metinės investicinės grąžos., tad uždirba tik šiek tiek daugiau nei infliacija. Rinkoms krentant, per metus jų investicinio portfelio vertė gali sumažėti 5 proc., o, rinkoms kylant, gali pasiekti ir 9-12 proc. pelną.
- **Vidutinės rizikos grupei** galime priskirti daugelį investuotojų, kadangi ji labiausiai tinka siekiantiems ilgalaikių tikslų. Jie sutinka prisiimti vidutinę riziką tam, kad gerai uždirbtų. Šių investuotojų tikslas subalansuoti riziką su pajamingumu. Rinkoms kylant šie investuotojai uždirba šiek tiek mažiau nei rinkos vidurkis, tačiau rinkoms pasukus priešinga kryptimi, vidutinei rizikos grupei priklausančių investuotojų nuostoliai taip pat yra mažesni. Šių investuotojų portfelio vidutinis metinis pajamingumas siekia 7 proc. Investicinio portfelio vertė rinkoms krentant gali sumažėti 8 proc., tačiau

rinkoms kylant galėsite džiaugtis 10-15 proc. grąža.

- **Santykinai agresyvūs investuotojai**, rinkoms kylant, siekia gauti didesnę grąžą nei rinkos vidurkis, tuo pat metu jie rizikuoja patirti didesnę nuostolį, rinkoms krentant. Šie investuotojai aktyviai dalyvauja biržoje, kur užima puolėjo poziciją ir stengiasi aplenkti rinką. Jie siekia gauti didelį pelną ir tam pasiryžę skirti daug laiko. Jie žino, kad patirs didelius nuostolius rinkoms krentant, tačiau taip pat supranta, kad rinkoms kylant pelnas taip pat bus išpūdingas. Santykinai agresyvūs investuotojai labiau siekia uždirbti pelną nei apsisaugoti nuo nuostolių. Vidutinė šių investuotojų metinė grąža siekia 10 proc., tačiau rinkoms krentant jie rizikuoja prarasti 10 proc. savo turto. Rinkoms kylant šių investuotojų investicinio portfelio pajamingumas gali siekti išpūdingus 20 proc.

- **Agresyvūs investuotojai** siekia gauti žymiai didesnę investicinę grąžą nei rinkos vidurkis. Šie investuotojai nebijo per kelis mėnesius prarasti 20 ar 40 proc. visų savo investicijų vertės. Jie yra pasiryžę laukti metus ir daugiau tam, kad atstatytų šiuos nuostolius. Paprastai agresyvūs investuotojai yra jauni ir galintys nuolat papildyti savo investicinį portfelį naujais santaupų įnašais.

Agresyvūs investuotojai siekia užsitikrinti gerą gyvenimą ateityje, skuba, dirba ir gali nesunkiai atstatyti prarastus nuostolius arba turi pakankamai pinigų pragyvenimui, tad investicijų nuvertėjimas jų nelabai jaudina. Kai kurie jų galbūt tik pradėjo investuoti ir nėra dar patyrę investicinio portfelio nuvertėjimo, tad nelabai suvokia, kaip rizikuoja. Tokia drąsa anksčiau ar vėliau pakiša koją ir priverčia iš naujo susimąstyti apie rizikos toleranciją.

Agresyvūs investuotojai paprastai gauna vidutinę 12 proc. metinę grąžą, tačiau rinkoms krintant nuostolis gali siekti 15 proc. ir daugiau. Rinkoms kylant pelnas gali siekti 15 - 25 proc.

Investavimo rizikos valdymas: diversifikavimas

Taigi jau išsiaiškinome, kas yra investavimo rizika ir su kokia rizika susiduria investuotojas. Tačiau nustatyti, kokia rizika būdinga investicijoms yra tik viena medaliao pusė. Kita - nustatyti priemones, kuriomis galima būtų tą riziką sumažinti. Yra daug įvairių rizikos valdymo priemonių: nuo pačių paprasčiausių iki sudėtingų išvestinių finansinių instrumentų. Čia apžvelgsime plačiausiai naudojamas rizikos valdymo priemones.

Kiekviena investicijų rūšis turi skirtingą rizikos ir pajamingumo santykį ir visos jos skirtingai reaguoja į ekonomikos ciklus. Skirtingų vertybinių popierių vertė krinta ir kyla nepriklausomai nuo kitų vertybinių (pavyzdžiui, kai obligacijų kaina kyla, akcijų kaina gali kristi). Paskirstę savo investicijas tarp kelių investicinių instrumentų jūs apsaugosite save

nuo radikalaus investicijų vertės sumažėjimo. Toks investicijų išskaidymas vadinamas diversifikavimu. Turto klasių diversifikavimą galima vadinti rizikos diversifikavimu, nes taip išskaidoma ir kiekvienai turto klasei būdinga investavimo rizika, todėl diversifikavimas yra bene efektyviausias būdas rizikos valdymui.

Apie diversifikavimą paprasčiausia galvoti kaip apie picą, kurios kiekvieną gabaliuką sudaro skirtingi ingredientai. Tokią picą visada galima rekomenduoti nusipirkti draugui, kuris pirmą kartą ją valgo. Gali būti, kad pora picos gabalėlių jam ir nepatiks, tačiau didžiąją dalį jis turėtų valgyti su pasigardžiovimu. Tuo tarpu, jeigu pirksite paprastą picą, ji gali draugui būti per aštri, per saldi ir pan. Tad perkant picą, kurią sudaro gabaliukai su skirtingais ingredientais, bus mažesnė rizika, kad nupirksite draugui nepatinkančią picą.

Diversifikavimas jus apsaugo nuo drastiško investicinio portfelio sumažėjimo ar netgi visų investicijų praradimo. Diversifikavimas subalansuoja portfelį. Pavyzdžiui, paprastai akcijų kainai kylant, obligacijų kaina mažėja, todėl jeigu savo investiciniame portfelyje turėtumėte akcijų ir obligacijų, tai akcijų vertės sumažėjimą atsvertų obligacijų vertės padidėjimas. Kita vertus, obligacijų vertės svyravimo ribos yra mažesnės nei akcijų. Tokiu būdu jūs sumažinate investicinio portfelio riziką. Kuo plačiau diversifikuosite savo portfelį tarp skirtingų turto klasių, tuo investicinis portfelis bus mažiau rizikingas.

Kaip ir visos rizikos valdymo priemonės, diversifikavimas turi savų plusų ir minusų. Investicinio portfelio diversifikavimas gerai apsaugo nuo nesisteminės rizikos, tačiau dėl sisteminės rizikos portfelio vertė gali stipriai sumažėti.

Nesisteminė rizika – tai konkretaus investicinio instrumento rizika. Pavyzdžiui, jūs pigiai investuojate į būstą pirmajame daugiabučio namo aukšte, tačiau nežinia kaip sėkmingai jį galėsite parduoti. Šis konkretus objektas (investicija) turi tik jam vienam būdingą riziką – pirmame aukšte esantį butą sudėtinga parduoti. Juk ši rizika nėra būdinga antrame aukšte esančiam butui. Nesisteminė rizika yra viena iš priežasčių, kodėl nereikia visų kiaušinių



laikyti vienoje vietoje. Nusipirkus kelis butus skirtinguose aukštuose ir skirtinguose rajonuose, investavimo rizika stipriai sumažėja, kadangi vieno būsto vertei sumažėjus, bendra nekilnojamo turto vertė gali likti teigiama (jeigu kitų būstų vertė padidėtų). Investicinį portfelį būtina diversifikuoti, nes yra labai maža tikimybė, kad visų jūsų turimų investicijų vertė sumažės vienu metu.

Sisteminė rizika - gali įtakoti visų Jūsų portfelyje esančių investicijų vertę tuo pačiu metu. Kylančios palūkanų normos, infliacija, karai, politinės permainos įtakoja ne tik vienos įmonės akcijų vertę bet ir visą ekonomiką. Siekiant išvengti arba sumažinti sistemine riziką paskirstykite savo investicijas po skirtingas valstybes ar netgi skirtingus pasaulio regionus, po skirtingas turto klases. Tačiau, esant globaliam ekonomikos nuosmukiui, netgi tokio plataus masto diversifikacija neišgelbės jūsų investicinio portfelio nuo vertės sumažėjimo.

Svarbu pažymėti, kad diversifikavimas ne tik mažina jūsų investicinio portfelio riziką, bet tuo pačiu ir pajamingumą. Taip atsitinka todėl, kad jūsų investicinio portfelio pajamingumas yra lygus visų jūsų investicijų pelno vidurkiui (rizika yra lygi investicinių instrumentų rizikos vidurkiui). Pavyzdžiui, jeigu jūsų obligacijų pajamingumas 6 proc., akcijų - 20 proc., o nekilnojamo turto - 10 proc., tai investicinio portfelio pajamingumas būtų $(6+20+10)/3=12$ proc. Jeigu jūsų investicinis portfelis būtų sudarytas tik iš akcijų, jūs būtumėte gavę 20 proc. investicinę grąžą.

Diversifikuodami sumažinsite riziką ir pelną, tačiau taip jūs apsisaugosite nuo nuostolio. Pavyzdžiui, jeigu akcijų kaina būtų ne padidėjusi, bet sumažėjusi 20 proc. Jūs būtumėte patyrę vos $(6+10-20)/3=-1,33$ proc. nuostolį, vietoj galimo 20 proc. nuostolio, jeigu visus pinigus būtumėte investavę į akcijas.

Pamąstykite, kas nutiks jūsų investicijoms blogiausiu atveju. Diversifikuokite savo investicijas tam, kad vienų investicijų vertei sumažėjus bendras investicinis portfelis ir toliau išliktų pelningas.

Keletas patarimų siekiantiems efektyviai diversifikuoti investicinį portfelį:

Investuokite į skirtingas turto klases: žaliavas, nekilnojamą turtą, obligacijas, akcijas, meną ir pan. Vienų turto klasių vertei sumažėjus, kitų – padidės. Tai padės išlaikyti investicinio portfelio augimą.

Išskaidykite skirtingų turto klasių riziką. Pavyzdžiui, investuokite į nekilnojamą turtą ne tik Vilnius centre, bet ir kituose rajonuose bei miestuose. Investuokite į naujos ir senos statybos nekilnojamą turtą. Investuokite ne tik į gyvenamąjį būstą, bet ir komercinės paskirties nekilnojamąjį turtą.

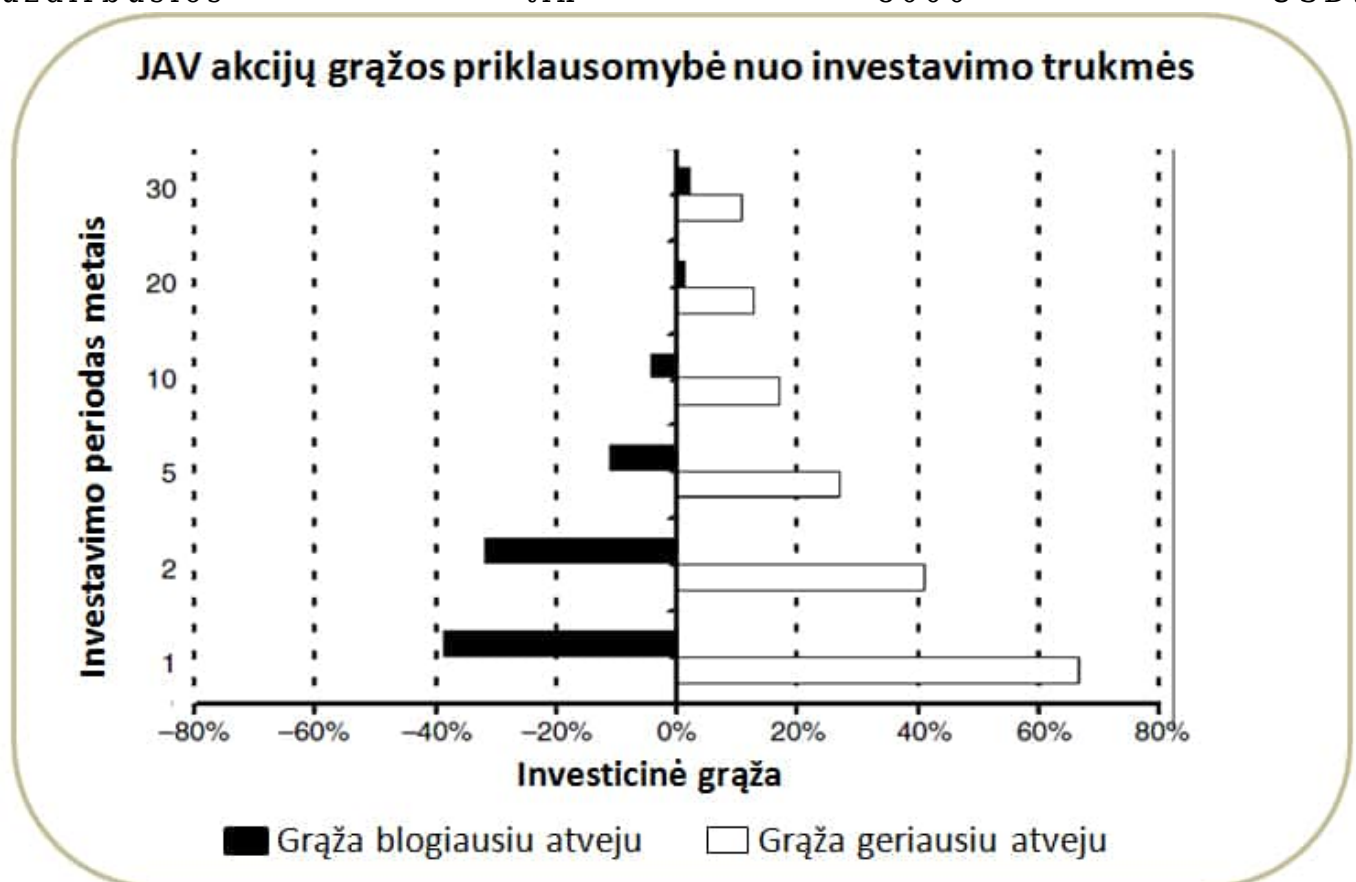
Išskaidykite geografijos riziką. Investuokite ne tik į Lietuvoje esančių kompanijų akcijas, bet ir Europos, JAV, Azijos, Pietų Amerikos rinkas. Vienam regione prasidėjus ekonomikos suirutei, nuvertės tik dalis jūsų akcijų.

Investavimo rizikos valdymas: laikas

Laikas – bene geriausia investicijų rizikos valdymo priemonė. Netikėtumai mus gali užklupti trumpuoju laikotarpiu, tačiau jeigu investuojame ilgam, galime būti beveik tikri, kad mūsų investicijos bus sėkmingos. Investuodami ilgam mes galime remtis istoriniais duomenimis. Anot Pyterio Lynčo, per 95 metus 53 kartus JAV akcijų rinka buvo nukritusi 10 proc. ir daugiau. Vadinasi kartą per dvejus metus akcijos nuvertės daugiau nei 10 proc. 15 kartų iš tų 53 JAV akcijų rinka buvo nukritusi 25 proc. ir daugiau – t.y. kartą per 6-erius metus. Taigi jeigu mes investuojame ilgesniam nei 6 metų laikotarpiui, mes žinome, kad kas du metus akcijos nuvertės po 10 proc., ir vieną kartą daugiau nei 25 proc. Taigi investuodami ilgam laikotarpiui, mes žinome ko tikėtis. Priminsime, kad rizika būtent ir yra ateities neapibrėžtumas.

JAV akcijų rinkos grąža				
Istorinis periodas	Metai	Investicinė grąža	Infliacija	Reali grąža
Žemdirbystės ciklas	1802-1870	7.1%	0.1%	7.0%
Pramonės ciklas	1871-1925	7.2%	0.6%	6.6%
Industrializacijos ciklas	1926-1997	10.6%	3.1%	7.2%
195 metų vidurkis	1802-1997	8.4%	1.3%	7.0%

Profesoriaus Jeremy Siegel atliktas tyrimas dar geriau iliustruoja rizikos ir laiko santykį. Profesorius analizavo JAV akcijų rinką nuo 1802 iki 1997 metų. Šis periodas apima 3 megaciklus: žemdirbystės amžiaus pabaigą, pramonės ir gamybos amžių bei modernios industrializacijos amžių. Didžiausiai nuostabai per beveik 200 metų niekas nepasikeitė – reali akcijų grąža yra 7 proc. per metus. Jeigu mes būtume investavę 10 dolerių 1802 m., tai būtų virtę 5,59 mln. USD 1997 metais. Obligacijos per šį periodą būtų uždirbusios tik 8000 USD.



Profesoriaus Jeremy Siegel taip pat atliko laiko ir rizikos priklausomybės analizę ir įrodė, kad kuo ilgiau mes investuojame, tuo galime tiksliau nusakyti, kokios grąžos galime tikėtis.

Išanalizavus šio tyrimo rezultatus tampa daugiau nei akivaizdu, kad ilguoju laikotarpiu rizikingos investicijos atsiperka su kaupiu. Tuo labiau, kad mes žinome, ko tikėtis ateityje, todėl mūsų reinvestavimo rizika yra nedidelė.

Investavimo rizikos valdymas: derivatyvai

Derivatyvai arba išvestinės finansinės priemonės yra naudojamos rizikai sumažinti. Apsikeitimo, ateities ir pasirinkimo sandoriai remiasi finansinio sveto principu, todėl jūs galite valdyti kelis kartus didesnę turtą nei kainavo derivatyvas. Siekdami sumažinti investicinio portfelio riziką, jūs galite įsigyti derivatyvus, kurių vertė kyla, jeigu jūsų investicinio portfelio vertė mažėja. Ir atvirkščiai, portfelio vertei didėjant, derivatyvo reikšmė mažės. Ir vienu ir kitu atveju jūsų pelnas ir nuostolis yra ribojamas derivatyvo verte.

Kitas būdas sumažinti riziką yra pirkti derivatyvus siekiant išvengti specifinės rizikos, pavyzdžiui, palūkanų normų arba valiutos vertės pokyčių. Jūs galite pirkti palūkanų normų/valiutos derivatyvus ir taip išvengsite palūkanų normos rizikos.

Pažymėtina, kad išvestinės finansinės priemonės yra labai rizikingos, kadangi jų vertė stipriai kinta dėl naudojamo sveto. Derivatyvų nepatartina naudoti nepatyrusiems investuotojams, tačiau patyrusiems rinkos vilkams jie atneša realios naudos.

Investavimo rizikos valdymas: žmogiškasis faktorius

Bene didžiausia investavimo rizika, su kuria kiekvieną dieną susiduria investuotojas yra jis pats. Investuotojas yra nuolat valdomas jausmų ir emocijų, kurios neleidžia priimti racionalių investicinių sprendimų.



Žmogus yra per daug pasitikintis savimi, manantis, kad gali nuspėti ateitį, investuoti geriau nei kiti, tačiau realybė yra visai kitokia. Atlikti mokslininkų tyrimai rodo, kad investuotojai yra neracionalūs. Jie bando atrasti tam tikrą seką, kur jos nėra. Atsitiktinę sėkmę jie priskiria savo sugebėjimams. Investuotojai žino, kad nereikia investuoti kartu su minia, bet vis tiek taip daro. Jie priima sprendimus intuityviai, o vėliau juos bando pagrįsti logiškais argumentais.

Kaip matote, didžiausias jūsų priešas esat jūs pats. Kontroliuoti savo sprendimus nėra taip paprasta. Žmogus negali visiškai atsiriboti nuo savo jausmų, tačiau jausmus galima bent iš dalies kontroliuoti. Įsisąmoninkite, kad neturite išskirtinių gebėjimų. Jūs negalite nuspėti rinkos. Rašykitės savo nesėkmių dienoraštį, kad prisimintumėte savo klaidas. Prieš investuodamas įvertinkite, kas blogiausiai atveju gali nutikti. Paklauskite draugo, kaip jis vertina tokį jūsų sprendimą. Tačiau vargu ar šie patarimai bus sėkmingi, jeigu neturėsite investavimo strategijos, iš anksto nusistatę rizikos valdymo bei pirkimo/pardavimo gairių. Investavimo strategija jums nubrėš ribas, kuriose galėsite priimti investicinius sprendimus. Tik disciplina jus gali apsaugoti nuo paties savęs. Tik griežtas strategijos laikymasis apsaugos jus nuo iracionalių sprendimų.

Kodėl V. Bufetas sėkmingas investuotojas?

Pirma, jis investicijas perka ilgam. Antra, jis griežtai laikosi savo investavimo strategijos. Trečia, jis investuoja į tai, ką gerai išmano. Ketvirta, jo investicinis portfelis yra plačiai diversifikuotas (nuo draudimo kompanijų, baldų ir vaisvandenių gamybos iki asmeninių lėktuvų nuomos verslo, saldainių parduotuvių, laikraščių ir skutimosi peiliukų). Galiausiai, jo holdingo kompanija Berkshire Hathaway yra draudimo kompanija, kurios pagrindinis uždavins yra tikslus rizikos vertinimas.

Ar dabar sutinkate, kad vertinti riziką turėtų kiekvienas investuotojas?

Pabaigai

- Grėsmės + Galimybės = Rizika.
- Investavimo rizika - tai tikimybė, kad investicijų vertės sumažės.
- Trys rizikos veiksniai: pasikartojimo dažnumas, įvykio svarba, žmogiškasis faktorius.
- Yra techninis ir fundamentalus rizikos vertinimas.
- Yra penki investicijų vertės svyravimo vertinimo modeliai - tai alfa, beta, standartinis nuokrypis, šarpo rodiklis bei R^2 .
- Kiekvienas investuotojas toleruoja skirtingą riziką.
- Laikas, investicinio portfelio diversifikavimas, derivatyvai, strategija bei jausenų kontrolė yra vienos iš svarbiausių rizikos valdymo priemonių.

13. pamoka: [Investavimo strategijos: pasyvus ir aktyvus investicijų valdymas](#)

Nelik abejingas: įvertink straipsnį - pasidalink su draugais...

Investavimo rizika ir jos valdymas

14 balsai/ Vid.5