

Kuojūs **investavimo strategija** geresnė, tuo didesnę grąžą neš investicijos. Nemaža dalis investuotojų daug laiko praleidžia ieškodami geriausios investavimo strategijos, tikėdamiesi gauti didesnę nei vidutinė rinkos grąža. Kitus investuotojus galima būtų vadinti arba tinginiais, arba vidutiniokais. Šie investuotojai perka indekso fondus ir tenkinasi vidutine investicijų grąža.

Investavimo strategijos gali būti skirstomos į dvi mokyklas. Pirmoji – tai **aktyvus investicijų valdymas**, antroji – **pasyvus investavimas**. Investicijoms negalioja taisyklė “kuo daugiau dirbsi, tuo daugiau uždirbsi,“. Pasyvus investuotojas dažnai pasiekia ne ką mažesnę, o dažnai ir didesnę investicinę grąžą nei aktyvus.

Kokios yra pasyvaus ir aktyvaus investavimo strategijos, kuo jos viena nuo kitos skiriasi, kokie jų privalumai ir trūkumai? Jeigu ieškote atsakymų į šiuos klausimus, šis straipsnis yra būtent jums.

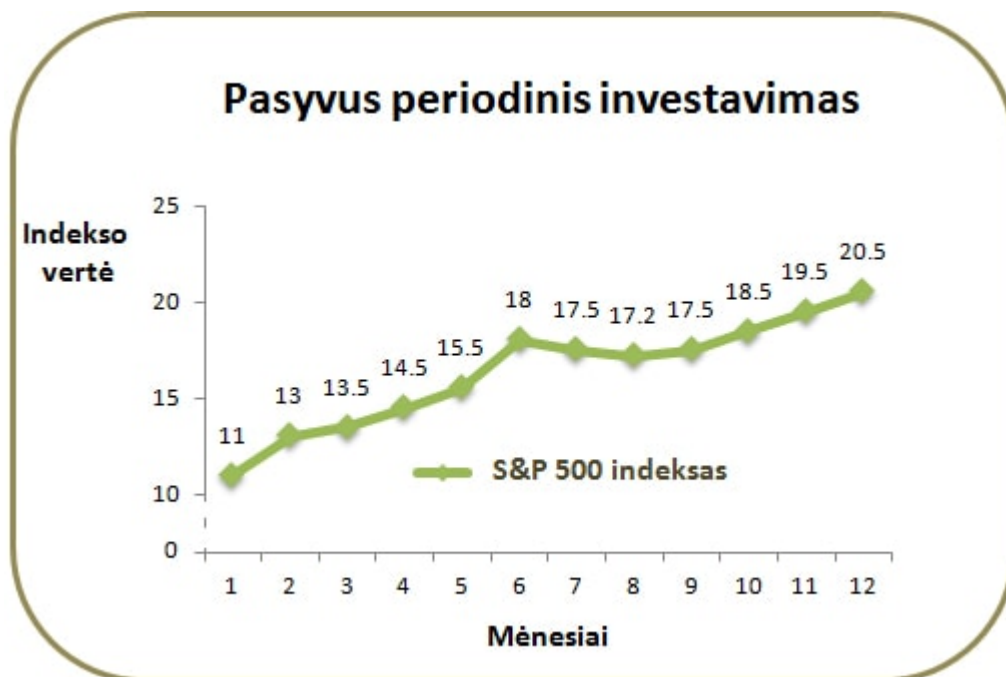
Gero skaitymo.

Aktyvus investicijų valdymas

Aktyvus investicijų valdymas siekia maksimalios investicinės grąžos, kuri viršytų rinkos vidurkį (sekamą rinkos indeksą). Kai naudojamas aktyvus investicijų valdymo metodas, tuomet siekiama aktyviai analizuoti akcijų biržoje kotiruojamų kompanijų veiklos rezultatus, finansines ataskaitas, valdybos darbą, seka politines, ekonomines naujienas ir pagal tai bandoma nustatyti, kokia bus vertybinių popierių vertė ateityje. Analizuodami kompanijas investuotojai siekia rasti pačias geriausias akcijas, turinčias didžiausią augimo potencialą. Investavę į šias kompanijas, jie tikisi gauti didesnę pelną nei rinkos vidurkis (indeksas). Kai kompanija pabrangsta arba randama geresnė investicija, šios strategijos šalininkai parduoda turimus vertybinius popierius ir išigyja naujus, tikėtina geresnius vertybinius popierius. Aktyvus investicijų valdymas yra susijęs su nuolatine prekyba investiciniais instrumentais.

Pasyvus investavimas

Pasyvaus investavimas siekia rinkos vidurkiui (indeksui) artimos investicinės grąžos. Dėl šios priežasties pasyvus investavimas dar vadinamas indekso investavimu.



Siekiant kuo geriau atkartoti indekso grąžą, pasyvūs investuotojai perka į indeksą įeinančių kompanijų akcijas tokiomis proporcijomis, kokios yra indekse arba perka indekso fondus. Pasyvus investavimas taip yra vadinamas todėl, kad investuotojai negalvoja, kurias akcijas ir kada pirkti/parduoti. Pasyvūs investuotojai perka investicinius instrumentus nustatytais periodais taip siekdami eliminuoti sėkmės/rizikos faktorių, pavyzdžiui, kiekvieno mėnesio pirmą savaitę. Tokiu būdu vienus vertybinius popierius jie perka brangiai, kitus - pigiai, taip ilguoju laikotarpiu dar labiau priartėdami prie vidutinės indekso grąžos. Pateiktame pavyzdyje investuotojas visus metus kiekvieną mėnesį perka S&P 500 indekso vienetus skirtingomis kainoms (žr. paveikslėlį). Rezultate pateiktame pavyzdyje pasyvus investavimas 99 proc. tikslumu seka S&P 500 indekso vertės pokyčius.

Kuri investavimo strategija geresnė?

Kuris investavimo metodas geresnis: aktyvus investicijų valdymas ar pasyvus investavimas? Ši diskusija niekuomet nesibaigia tarp investuotojų. Abi investuotojų stovyklos investavimą suprantą skirtingai ir gali argumentuotai pagrįsti savo nuomonę.



* Aktyvios investavimo

strategijos šalininkai tiki, kad pasiekti didesnę grąžą nei rinkos vidurkis yra įmanoma. Jie sutinka, kad rinkos vidurkio viršyti nuolatos nepavyks, tačiau mano, kad pasinaudodami rinkos svyravimais, jie gali pasiekti geresnių rezultatų nei vidutinė grąža. Pasyvios investavimo strategijos šalininkų filosofija visiškai priešinga. Pasyvūs investuotojai mano, kad vidutinės grąžos viršyti faktiškai neįmanoma, todėl jie renka investicinius instrumentus geriausiai atspindinčius indekso grąžą. Iš šio pamatinio aktyvių ir pasyvių investuotojų filosofijos skirtumo išplaukia šių pirkimo/pardavimo gairių privalumai bei trūkumai.

Patyrę investuotojai, atlikę detalią analizę apie kompaniją, remdamiesi savo analizės rezultatais, patirtimi ir žiniomis patys priima investicinius sprendimus. Taigi aktyvus investuotojas visiškai kontroliuoja savo investicinį portfelį ir tik nuo jo paties priklauso pasiekti rezultatai. Tuo tarpu pasyvus investuotojas nuolatos investuoja į visas kompanijas iš eilės, tad investicinio portfelio rezultatų jis faktiškai negali paveikti. Rezultatai visiškai priklauso nuo sekamo indekso grąžos.

Galėdamas paeikti investicinio portfelio rezultatus, aktyvus investuotojas siekia gauti didesnę nei vidutinę grąžą. Tuo tarpu pasyvus investuotojas tokios galimybės apskritai neturi, jis tenkinasi vidutine sekamo indekso grąža.

Aktyvus ir pasyvus investavimas: rizikos valdymas

Aktyvaus investavimo strategijos šalininkai turi geresnes galimybes valdyti investicinio portfelio riziką. Aktyviai valdydami investicinį portfelį, jie gali parduoti vertybinius popierius, kurių nuvertėjimo tikisi, įsigyti perspektyvių kompanijų vertybinius popierius. Krizės metu jie gali akcijas parduoti ir įsigyti obligacijų taip suteikdami portfeliui stabilumo. Ekonomikai kylant, sumažinti obligacijų skaičių ir įsigyti pelningesnių vertybinių popierių. Kita vertus, investicinio fondo valdytojų veiksmai yra ribojami nustatytos strategijos, tad valdytojai turi tik ribotas galimybes rizikai valdyti.

Aktyvaus investuotojo portfelis yra mažiau diversifikuotas. Pagal modernaus portfelio teoriją, investicinis portfelis lenkia indeksą tiek, kiek jis yra rizikingesnis už patį indeksą. Tai yra kuo mažiau į investicinį portfelį patenka vertybinių popierių iš sekamo indekso, tuo jis yra rizikingesnis ir tuo rizikos premija (nuostolis) gali būti didesnė. Taigi kiekvienas papildomas investicinės grąžos procentas yra sąlygotas atitinkamai didesnės rizikos. Žinoma, kai bus aiškūs investicinių fondų rezultatai, fondų valdytojai jums pasakys, kad to ir galima buvo tikėtis dėl geros fondo strategijos, bet iš tikrųjų buvo tokia pati tikimybė, kad Jūs uždirbsite mažiau nei indekso grąža. Tuo tarpu pasyvios investavimo strategijos šalininkai investuoja į indekso fondus, kurie yra plačiai diversifikuoti, tad jų investicinės grąžos ir rizikos santykis visuomet yra artimas optimaliam.

Pasyvios investavimo strategijos šalininkai investuoja nustatytais periodais ir laiko įsigytus vertybinius popierius, todėl trumpuoju laikotarpiu sustabdyti investicinio portfelio vertės sumažėjimo negali. Kita vertus, ilguoju laikotarpiu investuojant periodiškai dalį vertybinių popierių jie perka pigiai, kitus brangiai, todėl jie nuolat moka vidutinę kainą už vertybinius popierius, o tai apsaugo nuo rizikos įsigyti didelį pervertintų vertybinių popierių paketą.

Sunku prognozuoti investicinių fondų rezultatus. Beveik kiekvieno investicinio fondo strategija yra skirtinga. Jeigu aktyviai valdomi fondai veikia nuostolingai, jie tiesiog panaikinami ir atidaromi nauji fondai su skambiais pavadinimais, todėl niekas negali numatyti, kokie bus pasirinkto investicinio fondo rezultatai. Kita vertus, investicinio fondo strategija, tam tikrų įvykių kontekste, gali radikaliai keistis, todėl sunku prognozuoti jų ateities rezultatus. Sunku yra nustatyti, kaip investicinio fondo grąža susijusi su kitų investicinių instrumentų grąža. Neprognozuojami rezultatai didina investuotojų nežinomybę.

Galiausiai investiciniai fondai reklamuojasi rodydami išpūdingus savo praeities rezultatus. Bet tiesa paprasta – iš praeities rezultatų negalima spręsti kaip fondams seksis ateityje. Per pastaruosius 40 m. visos mokslininkų atliktos studijos patvirtino, kad nėra nei vieno patikimo būdo nustatyti ar sėkmingai veikiantis fondas praeityje veiks sėkmingai ir ateityje.

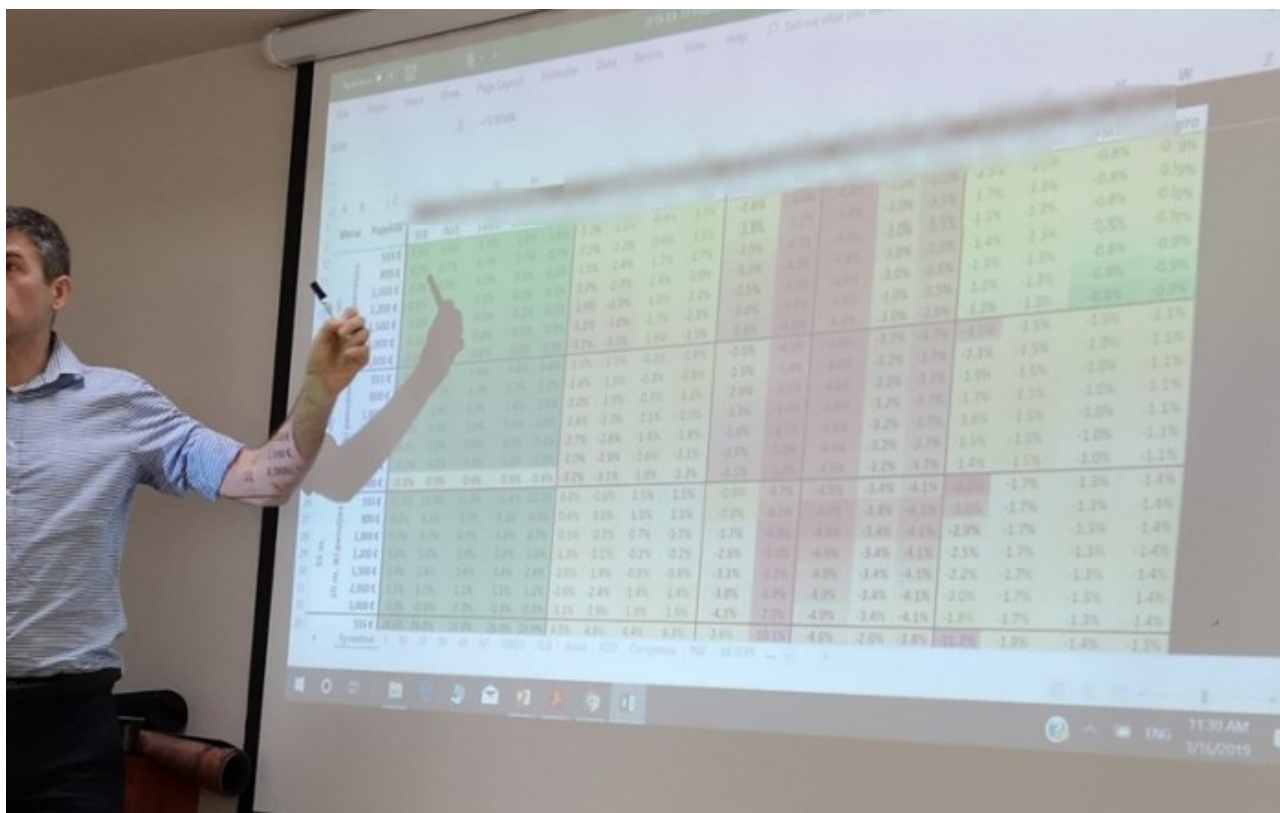
Net teisės aktai nurodo investicinių fondų platintojams informuoti pirkėjus, kad praeities rezultatai negarantuoja pelningos ateities.

Tuo tarpu apie vertybinių popierių indeksus yra surinkta daug vertingos istorinės informacijos. Yra nustatyta, kurie indeksai ilguoju laikotarpiu duoda didesnę grąžą (pvz. Smulkių kompanijų indeksai ilguoju laikotarpiu duoda didesnę investicinę grąžą nei iš stambių kompanijų sudarytas indeksas). Taip pat nustatyta, kaip vienu vertybinių popierių indekso grąžą (pvz. akcijos) susijusi su kitų investicinių instrumentų (pvz. žaliavų) grąža. Taigi realiai investuodamas į indekso fondą investuotojas pakankamai tiksliai gali planuoti, kokios grąžos gali tikėtis ilguoju laikotarpiu.

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



[II pakopos pensijų fondai: kuris geriausias? \(I dalis\)](#)



Seminaras Kaune: Kaip geriausia įdarbinti pinigus?



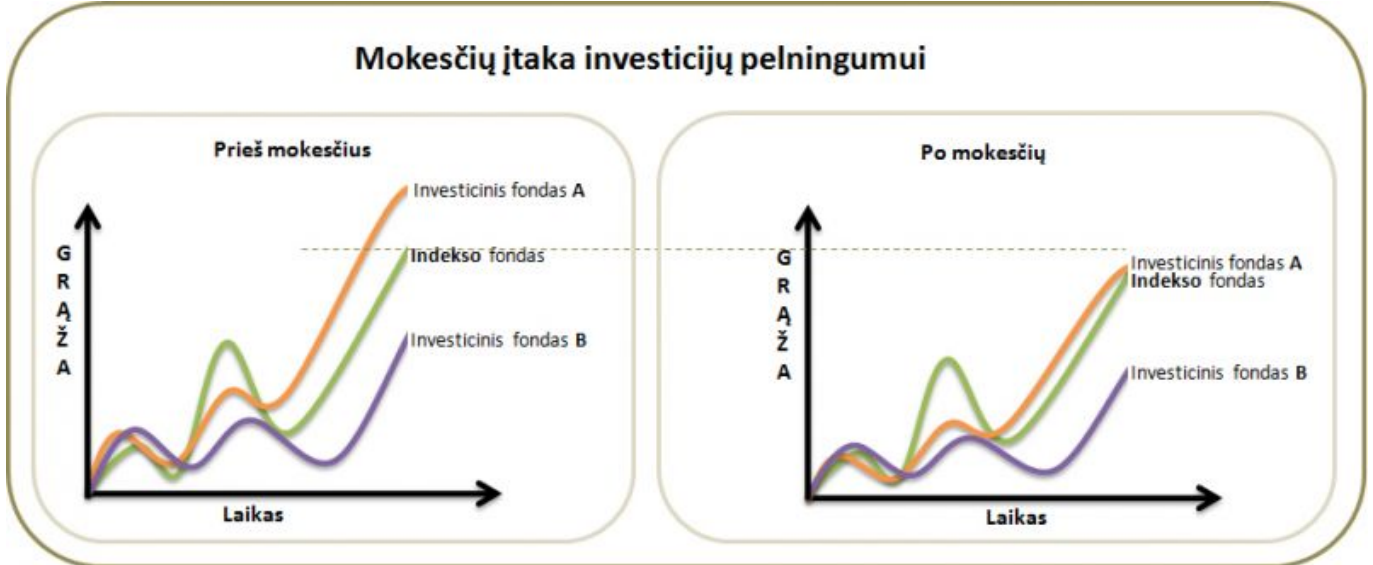
[Sutelktinio finansavimo platformos darbo kokybės svarba \(3 dalis\)](#)

Investavimo strategijos mokesčiai

Aktyvios investavimo strategijos šalininkai moka didesnius valdymo ir komisinius mokesčius. Pavyzdžiui, vieno garsiausių investicinių fondų „Fidelity Magellan“ nuo 1985 iki 1995 m. galėjo pasigirti išpūdinga 18.3 proc. metine grąža. Tačiau atskaičiavus visus mokesčius vidutinė metinė grąža gavosi tik 12.7 proc. Taigi galutiniame rezultate vieno sėkmingiausių investicinių fondų pajamingumas vos šiek tiek viršijo indekso grąžą.

Pasyvios investavimo strategijos šalininkai moka mažus komisinius mokesčius, kadangi jie nevykdo kompanijų analizės ir jiems nereikia išlaikyti profesionalų komandos, kuri priimtų investicinius sprendimus dėl vertybinių popierių įsigijimo. Pasyvios investavimo strategijos šalininkai perka visas į indeksą įeinančios kompanijos iš eilės ir tuos vertybinius popierius saugo. Pasyvios investavimo strategijos šalininkai prekiauja vertybiniais popieriais pagal principą „pirk ir laikyk“, todėl prekybos kaštai yra minimalūs. Tuo tarpu aktyvios investavimo strategijos šalininkai nuolat perka ir parduoda vertybinius popierius taip

sumokėdami didelius komisinius už prekybą vertybiniais popieriais.



Viena iš priežasčių, kodėl investuotojai renkasi aktyviai valdomus investicinius fondus yra ta, kad investiciniai fondai yra valdomi profesionalų. Tyrimai rodo, kad daugeliu atvejų investiciniai fondai negali pateisinti lūkesčių. Patyrę fondų valdytojai laikomi įgudusiais meistrais, kadangi trumpuoju laikotarpiu (pvz. per paskutinius tris ar penkerius metus) jiems pavyko pasiekti gerų rezultatų. Tačiau praeitės rezultatai nėra susiję su ateities perspektyvomis. Labai sudėtinga įvertinti, kurios kompanijos turi geresnes perspektyvas nei kitos. Iš esmės tai yra bandymas numatyti ateitį, o ateities niekas nežino. Toks investavimas remiasi daugeliu prielaidų, todėl yra tikimybė, kad dalį aktyviai valdomo portfelio sudarys ir niekam tikę investicijos, kurios mažins bendrą portfelio pajamingumą. Galiausiai neužtenka atrasti pelningą investiciją, reikia dar nustatyti kada reikia ją pirkti, o kada tikslinga ją parduoti. Tad gera fondo valdymo komanda negarantuoja geresnių nei rinkos vidurkis rezultatų. Vienintelis dalykas, dėl kourio galite būti tikri, tai kad už kruopštų valdymo komandos darbą (kuris galbūt net nesukūrė pridėtinės vertės) reikės sumokėti valdymo mokesčius.

Investavimo strategijų palyginimas (statistika)

Keletas atliktų tyrimų parodė, kad ilguoju laikotarpiu aktyviai valdomi investiciniai fondai negali aplenkti pasyviai valdomų fondų. Vienas pirmųjų tai pabandė įrodyti Blake, Elton ir Gruber, kurie analizavo 361 aktyviai valdomų obligacijų fondų rezultatus ir juos lygino su lyginamojo indekso grąža. Tyrimo rezultatai parodė, kad 85 proc. obligacijų indekso fondų buvo pelningesni nei aktyviai valdomi obligacijų fondai.

Kita analizė buvo atlikta Elton'o, Gruber'io, Hlavka'os ir Das'o. Jie analizavo 143 akcijų fondų rezultatus nuo 1965 m. iki 1984 m. Visi šie fondai buvo lyginami su lyginamaisiais akcijų indeksais. Rezultatai parodė, kad lyginamojo indekso grąža vidutiniškai kasmet būdavo 159 punktais geresni nei aktyviai valdomų investicinių fondų. Nei vienas iš aktyviai valdomų fondų per šį laikotarpį nedavė žymiai didesnės grąžos nei indekso fondai.

Viena iš naujesnių studijų atliko Mark Carhart, lygindamas 1892 fondus, kurie egzistavo nuo 1961 iki 1993 m. Tyrimo rezultatai parodė, kad aktyviai valdomi fondai vidutiniškai kasmet duodavo 1.8 proc. mažesnę investicinę grąžą, nei jų lyginamasis indeksas.



Šios studijos apima daugiau nei 50 m. investicinių fondų istoriją. Rezultatas yra gan akivaizdus – ilguoju laikotarpiu aplenkti rinkos yra faktiškai neįmanoma. Nepriklausomai nuo vertybinių popierių rūšies, geriausius rezultatus pasiekia pati rinka t.y. vertybinių popierių indekso fondai.

Priežastis yra gan paprasta. Pasyvūs investuotojai renkasi vidurkį. Jų prekybos principas yra „pirk ir laikyk“, nes jie neieško geresnių investicijų. Indekso fondai nepatiria didelių prekybos vertybiniais popieriais kaštų. Taip pat pasyvus investavimas nepatiria didelių valdymo mokesčių, nes neanalizuoja rinkos, o perka visus į indeksą įeinančius vertybinius popierius iš eilės. Tuo tarpu aktyviai valdomi fondai nuolat prekiauja vertybiniais popieriais, todėl patiria dideles prekybos sąnaudas. Šiems fondams valdyti reikia daug žmonių, kurie analizuotų rinką, ekonomiką ir kompanijų situaciją, todėl jie patiria dideles valdymo sąnaudas.

Nesudėtinga yra suprasti, kodėl pasyvūs investavimas generuoja didesnę grąžą nei aktyvus investicijų valdymas. Indekso fondas atspindi rinkos vidurkį, taigi jeigu dalis investicinių fondų pasiekia geresnius rezultatus nei rinkos vidurkis, tai kita dalis pasiekia blogesnius rezultatus nei rinkos vidurkis. Jeigu investuotumėme į visus fondus iš eilės, jūsų investicijų grąža prieš mokesčius priartėtų prie indekso grąžos. Kadangi indekso fondas turi mažesnius mokesčius nei aktyviai valdomi fondai, todėl galutiniame rezultate pasyvus investavimas generuoja didesnę investicinę grąžą

Galiausiai visos iki šiol atliktos studijos rodo, kad didžioji dalis aktyviai valdomų investicinių fondų pelningumu nusileidžia indekso fondams. Paklauskite savęs: kokia tikimybė, kad jūs pasirinksite būtent tą sėkmingą aktyviai valdomą investicinį fondą, o ne tą, kurio pelningumas bus mažesnis nei visos rinkos. Juk vieni investiciniai fondai pardavinėja vertybinius popierius kitiems investiciniams fondams. Taigi, ką vieni fondai mato kaip blogą investiciją, kiti gali matyti kaip gerą. Rezultate niekas neuždirba – nes tiek kiek vienas fondas uždirbs, tiek kitas praras. Tačiau abu fondai atliko vertybinių popierių analizę už kurią kažkas gaus atlyginimą, be to už atliktą sandorį reikės sumokėti komisinius mokesčius. Visas šias išlaidas padengs investicinių fondų dalyviai.

Pabaigai

Yra daug svarių argumentų palaikančių tiek vieną, tiek kitą investavimo strategiją. Vienareikšmiško atsakymo, kurią investavimo strategiją pasirinkti nėra. Strategija priklauso ne tik nuo investuotojo, žinių, patirties, gebėjimų ir nuojautos, bet ir nuo temperamento. Jeigu investicijų pasaulyje esate naujokas, verta pabandyti pasyvaus investavimo metodą. Kai manysite, kad sukauptėte pakankamai patirties bei žinių ir galite varžytis su vertybinių popierių rinka, išmėginkite savo jėgas investuodami aktyviai. Svarbu paminėti, kad aktyviai investuodami jūs praleisite daug laiko analizuodami investicines galimybes ir net jeigu uždirbsite didesnę nei indeksas grąžą, verta susimąstyti ar praleistas laikas bus vertas uždirbtų pinigų.

Trumpai:

- Aktyvus investicijų valdymas siekia didesnės nei rinkos vidurkis grąžos.
- Pasyvus investavimas siekia gauti vidutinę investicinę grąžą.
- Pasyvūs investuotojai investuoja periodiškai, nesistengdami nuspėti rinkos svyravimų.
- Moksliniais tyrimais įrodyta, kad tik penktadalio aktyviai valdomų investicinių fondų grąža viršija indekso grąžą.
- Aktyvūs investuotojai bando nuspėti rinkos pokyčius.
- Aktyvus investicijų valdymas yra brangesnis nei pasyvus investavimas dėl dažniau

mokamų prekybos komisinių mokesčių.

14. pamoka: [Investavimo psichologija](#)

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