

[Archiv HN](#)[ego!](#)[proč ne?!](#)[Český exportér](#)[robot](#) [peníze](#) [investice](#) [investiční fond](#)

Počítačům se vyrovná jenom Warren Buffett, ostatní lidi příliš ovlivňují emoce, říká investor Pravda



Jan Ůšela - redaktor 3. 10. 2016 20:15 (aktualizováno: 4. 10. 2016 00:00) [Peníze](#)

- Investor Jan Pravda z fondu Sanning Capital v investování věří více počítačovým robotům než lidem, které negativně ovlivňují emoce.
- Z investorů, kteří se počítačům vyrovnají, se podle Pravdy dlouhodobě daří třeba Warrenu Buffettovi, který nepodléhá "mámení mamonu".
- Fondy řízené počítači jsou podle něj levnější, protože šetří na lidském personálu. Roboti navíc dokážou analyzovat více akcií najednou a mají lepší výsledky.



Investor Jan Pravda.
autor: HN - Jiří Kotátko

Počítačovní roboti, kteří se stále více prosazují v analýze akciových trhů, jsou lepší než lidé, míní investor Jan Pravda. Ten vedle obchodování s emisními povolenkami řídí i vlastní investiční fond Sanning Capital.

Pravdův fond se zabývá obchodem s akciemi z celého světa, k jejichž výběru využívá právě služeb investičního robota. "Vzhledem k tomu, že naše investice řídí počítač, nepotřebujeme tolik lidí na oprášování investiční strategie. Tím bychom měli být pro klienty levnější," říká Pravda, podle něhož rozhodování lidských investorů oproti počítači negativně ovlivňují emoce a "mámení" lidského mozku.

HN: Jak váš fond řeší robotické investice?

Fond Sanning Capital provozujeme od roku 2009. Začali jsme zvláště v rámci střední a východní Evropy, ale brzy jsme se rozhodli vytvořit strategii cílenou také na globální trhy, protože zdejší kapitálový trh není v příliš dobrém stavu. Od roku 2013 jsme pro investování začali využívat různých algoritmických metod, jež postupně dolaďujeme. To znamená, že náš počítačový robot průběžně analyzuje desítky tisíc globálních akcií na základě algoritmů, které jsme vytvořili. Z finálních cenných papírů pak poloautomaticky vybírá ty, které jsou nejvhodnější pro investování.

HN: Proč poloautomaticky? Co to znamená?

Jde o to, že všechny ekonomické informace, s nimiž při automatické analýze pracujeme, nesou různé druhy chyb. Musíme proto provádět ruční kontrolu a korekce, abychom se dobrali čistých dat.

HN: Jak často investujete?

Dnes je velmi populární takzvané vysokofrekvenční obchodování, které se realizuje v řádu minut nebo milisekund. My ale děláme opak. Nákupy a prodeje

JAN PRAVDA (52)

Vystudovaný geofyzik má za sebou kariéru v investiční bance Merrill Lynch v Londýně nebo v makléřské společnosti Patria Finance.

Jeho investiční fond Sanning Capital od roku 2013 pro investování využívá vlastní počítačový algoritmus. Vedle akciových trhů Pravda obchoduje také s emisními povolenkami.

od firem a z trhu. Počítač přitom s takovým objemem informací problémy nemá, tedy pokud mu dáte správnou kuchařku v podobě algoritmu.

Stejně důležitou výhodou robotického investování je vyřazení emocí. Existuje mnoho psychologických studií, které dokazují, že lidský mozek není dobrým investičním nástrojem, zvláště kvůli různým emočním a rozumovým zkreslením.

Je zdokumentováno několik desítek mámení, kdy lidský mozek interpretoval informace z akciových trhů nesprávně.

HN: Můžete uvést nějaké příklady takovýchto zkreslení?

Jsou třeba experimenty prokazující takzvané kotvení. Řeknete člověku určité číslo, které si zapíše do hlavy. Pak se ho zeptáte na nějakou prokazatelně nesouvisející otázku a on vám dá odpověď, jež je napojená na číslo, které jste mu předtím řekl.

Vzorku lidí se zeptáte na jejich telefonní číslo a pak třeba na to, kolik je v Praze lékařů. Kdo má na začátku svého telefonu větší číslovku, ten odhadne větší počet doktorů.

Nebo dáte skupině lidí ochutnat ze dvou lahví francouzského merlotu. Řeknete jim přitom, že jedna lahev stojí 500 korun a druhá dva tisíce. Významná část lidí pak bude samozřejmě lépe hodnotit to dražší víno bez ohledu na to, že jim zalžete a dáte jim ochutnat ze dvou lahví stejného vína za totožnou cenu.

Takováto rozumová zkreslení brání lidem být dobrými investory.

Proto mají investiční manažeři ve většině případů horší výsledky než trh.

HN: Není nějaká výhoda na straně lidských investorů?

Když se podíváte třeba na Warrena Buffetta, tak ten zhruba už 50 let úspěšně vydělává více než burzovní index S&P 500, který sleduje 500 největších firem na newyorské burze.

Oproti milionům jiných lidí je ovšem jedním z mála, komu se něco podobného dlouhodobě daří.

Od doby, kdy se z Buffetta stala investorská legenda, disponuje nesrovnatelně větším množstvím informací.

To ho do značné míry zvýhodňuje.

akcií provádíme v horizontu několika týdnů. Díváme se přitom více do hloubky a historie firem.

HN: V čem je investiční robot lepší než člověk?

Ani ten největší investiční tým na planetě se nezvládne probrat tisíci cennými papíry. Jeden člověk může do hloubky analyzovat tak pět až deset akcií za rok, víc ne. Lidský mozek není zkrátka uzpůsoben k tomu, aby dokázal v krátkém čase zpracovat velké množství komplikovaných dat

PŘÍKLADY ZKRESLENÝCH ÚSUDKŮ

Potvrzení

Investor konfrontuje svá rozhodnutí jen s analýzami trhu, které jsou s jeho strategií v souladu. Pravdu ale mohou mít studie, s jejichž závěry se neztotožní.

Gamblerův klam

Nejnámější příklad aplikovatelný i pro investování pochází z kasina v Monte Carlu, kde v srpnu 1913 kulička při ruletě šestadvacetkrát v řadě padla na černou.

Hráči po několika opakováních předpokládali, že v rámci vyváženosti musí padnout pro změnu červená, a prohráli miliony franků.

Averze k prohře

Investor odmítá prodat dlouhodobě klesající akcie, protože si nechce přiznat selhání. Peníze, které by z prodeje získal, by přitom mohl investovat do úspěšnějších titulů a vydělat více.

Mentální účetnictví

S pojmem přišel americký ekonom Richard Thaler. Ten odhalil, že lidé se jinak chovají k majetku, k němuž mají citový vztah.

Vlastník podnikových akcií je tudíž bude pravděpodobně držet i přesto, že jejich cena klesla, protože je loajální ke společnosti, v níž pracuje.

Kotvení

Investor si v mysli "ukotví" předešlou informaci, která může negativně ovlivnit jeho následné rozhodnutí.

Utkví mu třeba cena akcie z předešlého roku, k níž vztáhne aktuální hodnotu cenného papíru.

Ta přitom s předešlým výkonem akcie nesouvisí, protože ji mezitím ovlivnilo množství dalších událostí.

Za jeho úspěchy ale stojí i mimořádná disciplína. Jeho mozek nejspíš funguje jako jakýsi počítač, který nepodléhá emocím. Podle jeho životního stylu se navíc zdá, že ho neovládá mamon, jeden z významných zdrojů mámení při lidském rozhodování. Buffett má třeba jediný dům, jedno auto a většinu svých peněz vložil do charity. Z tohoto životního příběhu vyplývá kombinace geniality, povahy, metody a štěstí.

My se snažíme náš model budovat podle stejných teoretických principů, emoce vylučujeme a přístup k informacím nahrazujeme schopností analyzovat mnoho situací najednou.

HN: Přece je ale spousta dalších aktivních investorů, kteří vydělávají...

Výzkumy dlouhodobě prokazují, že fondy aktivních investorů vydělávají méně, než činí hodnoty akciových indexů. Navíc si berou vysoké poplatky. Proto je trendem investování do pasivních indexových fondů. Ty kopírují vývoj akciových trhů a berou si od vás nižší poplatky.

Jsou tedy bezpečnější, i když garantují nižší výnosy. I indexování ovšem má své meze.

Tezi, podle níž jsou obchody řízené člověkem lepší, razí média a investiční banky. Ty vám pošlou třeba svoji zprávu o energetickém trhu a vybidnou vás, abyste se na jejím základě rozhodli koupit například akcie ČEZ nebo jiné firmy. Vy pak strávíte týden studiem zprávy o akciích jedné společnosti nebo sektoru, která je přitom často sestavena špatně, ať už ze záměrných důvodů, nebo vlivem chybné analýzy. Za tu dobu vám ovšem uniknou tisíce dalších situací, na nichž jste měli pracovat, abyste se mohli kvalifikovaně rozhodnout. Výsledkem tedy je, že pro jeden strom nevidíte celý les. To pak ale není žádná seriózní rozhodování, ale skákání na lep.

HN: Jak vypadá váš investiční robot?

Robot je asi přehnané slovo. Není to R2-D2 z Hvězdných válek, který by mačkal klávesnice, na tom teprve pracujeme. Dnes je to spíše model nebo datový filtr řízený algoritmy. Ty jsme vytvářeli tři roky a jsou založeny na akademickém výzkumu z oborů ekonometrie, psychologie a kapitálového trhu. Model jsme testovali na historických datech z trhu – v USA jsme šli 30 let nazpátek a v Evropě 10. Podle našich testů bychom měli dosahovat výrazné marže.

Zaměřujeme se na extrémně podhodnocené akcie, které mají různé vady, jež se lidskému mozku zdají nestravitelné. Robot je ale dlouhodobě vyhodnocuje jako zajímavé a odpovídají tomu i statistické výsledky.

HN: Má u vás robot na starosti i jednání s klientem? Není riskantní vyřadit z rozhodování investiční poradce, kteří klienty nasměrují k výběru optimální strategie?

Řada firem už něco podobného nabízí. Člověk si na internetu vyplní dotazník a robot mu pak podle jeho profilu automaticky nastaví investiční strategii. To jsou ale takzvaní roboadvisoři (robotičtí investiční poradci, pozn. red.), kteří řeší jednodušší situace.

Provádějí třeba snižování rizika rozdělováním investičního portfolia do většího množství produktů. Nebo se zabývají snižováním daňové zátěže. Nahrazují tedy pouze investičního poradce v nejužším slova smyslu.

My něco podobného ještě nenabízíme, ale do budoucna je to de facto samozřejmost. Lidského faktoru se ale rozhodně zbavovat nebudeme, kreativita a strategie zůstávají u lidí.

HN: Co říkáte na forexové roboty, kteří i drobným investorům umožňují obchodovat na trzích s měnovými páry?

Osobně si myslím, že dát se do počítačového obchodování prostřednictvím nějakého obchodníka s cennými papíry, který takové forexové služby nabízí, je riskantní.

Začnete s tím třeba večer po práci, když jste unavený, sednete k počítači a pomocí robota se dáte do obchodování s měnovými páry, jako je dolar a euro. Podlehnete přitom zdání, že díky zdánlivě nadupané platformě porazíte v rychlém obchodování většinu bank. Ty mají oproti vám ale daleko více tržních informací a musí vás ve většině případů porazit. Je to zkrátka stejné, jako kdybyste hrál v kasinu. Stojí proti vám spousta okolností, jež vám výhru znesnadňují.

HN: Na co by měl tedy investor hledět, když se rozhodne pro robotické investice?

Především by neměl svěřovat peníze robotovi, o jehož autorech nemá žádné informace a u něhož nezná základní vlastnosti jeho investiční strategie. Dále bych věřil spíše partnerovi, který je do uvedené strategie sám finančně zapojen a investuje většinu svých prostředků. Vedle vašich peněz spravuje také ty své, takže je předpoklad, že bude v nakládání s investicemi odpovědnější, což potvrzují i výzkumy.

Vedle toho je samozřejmě třeba sledovat výsledky daného fondu a také se dívat na výši poplatků, které zaplatíte.



Jan Úšela - redaktor

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

Copyright © 1996-2016 Economia, a.s., Hospodářské noviny IHNED.cz ISSN 1213-7693

[Informace o inzerci](#), inzertní kontakt inzerce@ihned.cz, redakční kontakt redakce@ihned.cz. Další kontakty [zde](#). [Kariéra](#).

Infolinka 233 071 197