

BEN CARLSON

BEFEKTETÉS
JÓZAN ÉSSZEL

BEN CARLSON

BEFEKTETÉS JÓZAN ÉSSZEL

MIÉRT CÉLRAVEZETŐBB A PÉNZÜGYI PIACOKON (IS)
AZ EGYSZERŰ, MINT A BONYOLULT?

A4C Books, 2017



A fordítás alapjául szolgáló mű:
A Wealth of Common Sense:
Why Simplicity Trumps Complexity in Any Investment Plan

Copyright © 2015 by Ben Carlson. All rights reserved.
This translation published under license with the original publisher
John Wiley & Sons, Inc.

Fordítás © Lénárt Szabolcs, 2017
A fordítást szakmailag ellenőrizte:
Molnár Ákos (tehetosteknos.wordpress.com)
Lektorálta: Havadi Krisztina
Borítóterv: Tom Nery és Mikula Lajos
Borítókép: Maze Solution © Wth/Shutterstock.com

Magyar kiadás © A4C Books, 2017
1092 Budapest, Bakáts tér 2.
Felelős kiadó: Szijj György
ISBN: 978-615-00-0260-6

Minden jog fenntartva. E könyv bármely részét tilos reprodukálni,
adatrögzítő rendszerben tárolni, bármely módon – elektronikus,
mechanikus úton vagy fénymásolatban – közölni a magyar kiadó
előzetes engedélye nélkül.

A könyv megjelenését támogatta:

 **otp** *Treasury*
az Érték Nyerő

 **otpbank**
PRIVATE BANKING


A4C
Books

www.a4cbooks.hu

*Cortneynek és Libbynek,
akik minden áldott nap mosolyra fakasztanak*

Előszó a magyar kiadáshoz

A pénzügyi piacok nem ismerik a *mindig* és a *soha* szavakat. Ami az általános vélekedés szerint *soha* meg nem történhet, az nagy valószínűséggel előbb-utóbb bekövetkezik. Nem létezik olyan befektetési stratégia, amely *mindig* működjön. A legtöbb, amiben befektetőként reménykedhetünk, hogy olyan módszerre lelünk, amelyik hosszú távon, az idő nagyobb részében kifizetődőnek bizonyul számunkra.

A jelen kötetből – amelyből a fenti gondolatokat merítettem – azok profitálhatnak leginkább, akik hosszú távon kívánnak befektetni és megtakarítani. Ildomosabb lett volna talán fordítva írnom: megtakarítani és befektetni, hiszen ez a könyv azoknak szól, akik a kemény munkával megkeresett jövedelmükből rendszeresen, fegyelmetten és elkötelezetten tesznek félre, hogy az így összegyűjtött pénzt a pénzügyi piacokon fialtatva gyarapítsák vagyonukat – lassan, türelmesen és hosszú távon. Miként a szerző megállapítja, „mindig is a türelem lesz a pénzügyi piacok nagy esélykiegyenlítője” – azt értve ez alatt, hogy a türelem (és a hosszú befektetési időtáv) a kisbefektetők azon fegyvere, amelynek segítségével elensúlyozhatják a hatalmas pénzeszközöket mozgató intézményi befektetők előnyeit.

A könyv útmutatást ad az ilyen egyéni befektetőknek (megtakarítóknak) ahhoz, hogyan állítsák össze portfóliójukat, hogyan álljanak a pénzügyi piacok szeszélyes viselkedéséhez, hogyan tartsák kontroll alatt érzelmeiket – és ami talán a legfontosabb, hogyan profitáljanak megfelelően kialakított portfóliójukból, a piac szélségeiből és érzelmeik kordában tartásából. Röviden: megmutatja, hogy induljanak el azon az úton, amelyen minél több embernek kellene ma Magyarországon elindulnia ahhoz, hogy nyugdíjas éveik anyagi biztonságban teljenek.

Bízom benne, hogy az öngondoskodás jelentőségét felismerő magyarok száma – akiknek Ben Carlson kiváló munkájának jelen kiadása elsődlegesen szól – folyamatosan nőni fog. Akár önmaguk szándékoznak saját befektetéseikkel foglalkozni, akár pénzügyi szakemberre bízzák vagyonukat, kívánom nekik, hogy találjanak anyagi céljaik eléréséhez segítséget nyújtani képes, megbízható és stabil alapokon álló pénzügyi szolgáltatókat és – amennyiben igénylik – tanácsadókat. Olyanokat, akik hozzájuk hasonlóan hosszú távon gondolkodnak, és akik ugyanazt vallják, mint a szerző: miként a részvénypiac múltbeli adatai mutatják, „soha nem érte meg az emberi zsenialitás ellen fogadni”.

Dr. Csányi Sándor
elnök-vezérigazgató
OTP Bank Nyrt.

TARTALOMJEGYZÉK

Bevezetés: Miért szorítja ki az egyszerű a bonyolultan kifinomultat?	11
1. fejezet: Egyéni kontra intézményi befektetők	20
Intézményi kontra egyéni befektetők	25
Mindannyian emberből vagyunk	30
Extra nullák	33
Hosszú távú gondolkodás	35
A 1. fejezet legfontosabb megállapításai	38
Jegyzetek	39
2. fejezet: Negatív tudás és a sikeres befektetővé váláshoz szükséges jellemvonások	40
A legnagyobb probléma mind közül	48
A sikeres befektető jellemvonásai	50
Óriások vállára állva	57
A 2. fejezet legfontosabb megállapításai	64
Jegyzetek	64
3. fejezet: A piaci és a portfóliókockázat meghatározása	66
Volatilitás: kockázat vagy lehetőség?	74
A befektetés első szabálya	75
A kockázattűrési kérdőív	77
Kockázat kontra bizonytalanság	79
Kockázatkerülés	82
A félelem és mohóság körforgása	86
A 3. fejezet legfontosabb megállapításai	89
Jegyzetek	90
4. fejezet: Piaci tévhitek és a piac történelme	91
1. tévhit: Tisztes hozamokat csak piaci időzítéssel lehet elérni	94

2. tévhit: A befektetéssel meg kell várni, amíg a dolgok jobbra fordulnak	96
3. tévhit: Ha tudnánk, hogy mikor várható a következő recesszió, a részvénypiaci időzítés is menne	97
4. tévhit: A korábbi piaci ciklusok pontos mintázatot követtek	99
5. tévhit: A részvények és a kötvények mindig ellentétes irányba mozognak	101
6. tévhit: Válság idején szofisztikált stratégiákkal kell védekezni a fekete hattyú típusú események ellen	103
7. tévhit: A részvények kockázatosabbak a kötvényeknél	105
7a tévhit: A kötvények kockázatosabbak a részvényeknél	105
8. tévhit: A 2000-es évek a részvénypiac elvesztegetett évtizede volt	107
9. tévhit: Az új történelmi csúcsok azt jelentik, hogy a részvénypiac össze fog omlani	108
10. tévhit: A kifizetések biztonságosabbá tesznek egy befektetést	110
11. tévhit: Az árutőzsdei termékek hosszú távon jó befektetések	112
12. tévhit: A lakóingatlan jó befektetés hosszú távon	113
13. tévhit: A részvénypiaci befektetés olyan, mint kaszinóban a szerencsejáték	115
A 4. fejezet legfontosabb megállapításai	117
Jegyzetek	118
5. fejezet: Befektetési filozófiánk meghatározása	120
Az aktív és passzív befektetés fokozatai	123
A semmittevés előnyei	129
Akaraterőnk gyakorlása	132
Az egyszerűség sallangmentességhez vezet	134
Tekintsünk önmagunkra befektetőként!	135
Az 5. fejezet legfontosabb megállapításai	136
Jegyzetek	137
6. fejezet: Viselkedés a Wall Streeten	139
Lássuk a medvét!	144
Soha ne fektessünk akkor aktív alapokba?	150
A legfontosabb dolog	152
A 6. fejezet legfontosabb megállapításai	154
Jegyzetek	155

7. fejezet: Eszközallokáció	157
Eszközallokációs döntések	160
Miért fontos a diverzifikáció?	163
Átlaghoz való visszatérés és kiegyensúlyozás	172
Kockázati tényezők, értékalapú befektetés és a türelem ereje	177
Az értékalapú részvények többlethozama	178
A smart béta felemelkedése	181
Hogyan lássuk át az egészet?	187
A 7. fejezet legfontosabb megállapításai	192
Jegyzetek	192
8. fejezet: Átfogó befektetési terv	194
Miért van szükségünk tervre?	196
A befektetési politika elveiről szóló nyilatkozat	198
Életcikluson alapuló befektetés	201
Legyőzni a piacot	205
Megtakarítás	207
Adózás és a megfelelő megtakarítási számlák igénybevétele	208
A 8. fejezet legfontosabb megállapításai	209
Jegyzetek	210
9. fejezet: Pénzügyi szakemberek	211
A pénzügyi tanácsok forrásai	215
Pénzügyi szakember szolgáltatásainak igénybevétele	217
Mit tehet értünk egy pénzügyi tanácsadó?	220
Hogyan váljunk jó ügyfélle?	225
Benchmarking és folyamatos portfóliókezelés	227
Lehetséges alternatívák	228
A 9. fejezet legfontosabb megállapításai	229
Jegyzetek	230
Befejezés	231
Ajánlott könyvek	241
Jegyzetek	242
A szerzőről	242
Tárgymutató	243

Bevezetés: Miért szorítja ki az egyszerű a bonyolultan kifinomultat?

1776-ban Thomas Paine politikai aktivista, filozófus és költő olyan egyszerű kis röpiratot adott ki, amely vélhetően megváltoztatta az általunk ismert történelmet. Irományának címe rövid és egyszerű – *Common Sense*, azaz *Józan ész*. A kevesebb mint 90 oldalból álló röpirat arra inspirálta a tizenhárom eredeti kolóniát, hogy függetlenedjenek Nagy-Britanniától, és megalapítsák az Amerikai Egyesült Államokat. Úgy tartják, hogy gyakorlatilag minden lázadó elolvasta, vagy legalábbis meghallgatta a Paine által leírtakat. Paine az alábbi bevezetéssel indította a *Józan ész*t:

A következő oldalak semmi mást nem tartalmaznak, mint egyszerű tényeket, világos érveket és józan ész; és semmi egyebet nem várnak el az olvasótól, mint hogy tegye félre előítéletét és részrehajlását, és hagyja, hogy értelme és érzései maguktól kialakuljanak; hogy öltse magára, vagy inkább semmiképpen ne vesse le magáról az ember valódi jellemét, és szemléletében nagyvonalúan lépjen túl a mán.¹

Paine egyszerű szavai feltűzelték a kor embereit, hogy harcoljanak a szabadságukért. Miként John Quincy Adams, az Egyesült Államok második elnöke mondta egykoron: „A *Józan ész* szerzőjének tolla nélkül Washington hiába ragadott volna kardot.” Paine világos, a józan észre támaszkodó érvei adták meg a végső lökést, amelyre oly nagy szükség volt ahhoz, hogy a sok különféle ember egyesüljön, s együtt állhassanak ki az ügyükért. Miért fogtak meg Paine szavai ilyen sok embert? A válasz röviden – egyszerűségük miatt. A korabeli írók többsége filozófiai mélységekbe merülve és latinul próbálta átadni a mondanivalóját. Paine bárki által megérthető, világos és tömör nyelvezettel mutatta be a független-

ség előnyeit. A *Józan ész* tökéletesen működött a fogadóknál üldögélő tömegek esetében, de kellően kifinomult volt ahhoz, hogy a gyarmati méltóságok is hitelt adjanak neki.² Szavai összhangban álltak írása címével, mivelhogy a józan ész mindenféle szinten működik.

Jelen könyv arról szól, hogy miként javíthatjuk hosszú távú befektetési eredményeinket a bonyolultan kifinomult és az egyszerű között meghúzódnó rés áthidalásával. A napjainkban elérhető pénzügyi tanácsok nagy részét akár latinul is írhatnák, mert a befektetők többsége számára olyan, mintha idegen nyelven lennének. A 2007 és 2009 közötti pénzügyi válság tartós sebeket ejtett a befektetők lelkén. Sokan nem tudják, hogyan és merre haladjanak tovább, vagy kibén bízzanak. Könyvemmel az a célom, hogy olyan információforrást biztosítsak a befektetőknek, amely az egyszerűsége és a józan észre – két, a pénzügyi iparágból bántóan hiányzó tulajdonságra – építve segít nekik megalapozottabb döntéseket hozni, és útmutatóként szolgál ahhoz, hogy begyógyítsák a piaci krach ütötte tartós sebeket. Az emberek azzal a feltételezéssel élnek, hogy a komplex rendszerek, például a pénzügyi piacok esetében komplex befektetési stratégiák és üzleti szervezetek szükségesek a sikerhez. Olyan téves elgondolás ez, amelyet a pénzügyi iparágon belül és kívül egyaránt túl sokan tettek magukévá. A piacon manapság keringő tanácsok többsége a befektetők és azok céljai ellen dolgozik, mert akiktől származnak, azok képtelenek megérteni célközönségük igényeit és vágyait.

Egész pályafutásomat portfóliókezeléssel töltöttem. A tapasztalat megtanított arra, hogy befektetési döntések meghozatalakor a kevesebb mindig több. Az egyszerű diadalmaskodik az összetett felett. A hagyományos sokkal jobb esélyeket kínál, mint az egzotikus. A hosszú távú folyamat sokkal lényegesebb, mint a rövid távú eredmények. És a perspektíva jóval több, mint a taktika. Napok, néha csak órák kérdése, hogy a taktika haszontalanná váljék. Ám a perspektíva olyasvalami, ami egész befektetői életünk során velünk marad. Ez az, ami lehetővé teszi, hogy alkalmazkodjunk a változó piaci és gazdasági környezethez. És bár az egyszerű szemléletmód semmivel nem könnyíti meg a jövő előrejelzését – hiszen senki

nincs birtokában a kristálygömbnek –, biztosíthatja számunkra a racionális döntéshozatalhoz szükséges képességeket, bármit is hozzon aztán a jövő.

A perspektívának két definíciója is létezik, és mindkettő kapcsolódik a jobb pénzügyi döntések meghozatalához:

1. A világ átfogóbb, szélesebb körű érzékelése, amikor nem csak azt látjuk, ami közvetlenül a szemünk előtt van.
2. Az egyén egyedi nézőpontja, amelyen keresztül a világot szemléli, annak történéseit értelmezi.³

Azért ennyire fontos a perspektíva, mert hiányában még a legintelligensebb befektetőket is romlásba döntheti saját képességeik nem megfelelő ismerete. Azok a befektetők, akik képtelenek a híreket vagy piaci mozgásokat a saját egyéni körülményeiknek megfelelő kontextusba helyezni, kilátástalan küzdelmet folytatnak. És az, ahogyan a bennünket körülvevő világra tekintünk, meghatározza, hogy adott események hogyan fognak hatni azokra a reakciókra, amelyeket a pénzügyi döntéseinket befolyásolni képes külső tényezőkre szoktunk adni. Nem érteni az összefüggéseket, továbbá tévesen látni a világ működését – a kettő kombinációja biztos módja annak, hogy befektetési portfólióinkkal kudarcot valljunk a pénzügyi piacokon. A megfelelő perspektíva hozzájárul a helyes befektetői attitűd kialakításához, így a befektető képes figyelmen kívül hagyni a hírek főcímét, és elkerülni azt, hogy a döntési folyamatba belezavaró, káros érzelmek hatására elhamarkodottan cselekedjék.

Nem az aranytojást tojó tyúkot kívánom eladni az olvasónak. Nincs a birtokomban a gyors meggazdagodás titkos receptje sem, hogy egyik napról a másikra milliókat kereshessen vele. A titok valójában annyi, hogy nem létezik olyan titkos recept, amellyel varázsütésre milliókat lehet keresni. Ehhez hosszabb idő szükséges. A meggazdagodáshoz türelem kell. Nincs hova sietni. Fred Schwed pénzügyi szakíró, aki a Nagy Válság idején dolgozott a Wall Streeten, a következőket mondta: „A spekuláció olyan véletlően meddő erőfeszítés, amely kevés pénzből próbál sokat csinálni. A befektetés olyan jó eséllyel sikeres erőfeszítés, amellyel megelőzhetjük, hogy a sok pénzből kevés legyen.”

A pénzügyi piacok bármely más piachoz hasonlóan az értéket kereső és teremteni igyekvő vevőket és eladókat kötik össze. Ha értjük a piacok mechanizmusát, valamint – ez talán még fontosabb – az emberi agy működését, idővel lenyűgöző eredményeket érhetünk el. Módszerünknek ne a nehézségi szint legyen a fokmérője. Cél lehet például a pénzügyi függetlenség elérése, gyermekeink felsőoktatási tandíjának kifizetése, több utazás, több szabad idő a kedvelt elfoglaltságainkra, vagy bármi más, amire szükségünk van, vagy amire vágyunk. Ne feledjük, a piac nem kizárólag vagyonunk gyarapításáról és a pénzkeresésről szól. Eszköz vágyainknak, hogy szabadságot, időt, emlékeket és lelki nyugalmat teremtsünk magunknak. Ezen dolgok mindegyike elérhető, amennyiben megfelelő tervvel rendelkezünk, és el tudjuk kerülni, hogy saját magunk útjába álljunk.

Egyre inkább a komplexitás az alapértelmezett opció, amellyel felesleges befektetési termékek vásárlására beszélnek rá a befektetőket, miközben az emberek többségének csupán annyi kellene a sikerhez, hogy megértsék a hagyományosabb eszközöket. Az elmúlt évtized során a legszofisztikáltabb portfólióstratégiákkal dolgozva megtanultam értelmezni azokat a témákat, amelyekre a befektetőknek a legjobban oda kéne figyelniük – szemben azokkal, amelyekkel az intelligencia és a kontroll illúziójaként bombázzák őket.

Zaj

A földön bárki számára elérhető információ mennyisége exponenciális ütemben növekszik. Ma egy bármilyen okostelefonnal jobb mobiltelefonálási lehetőségeink vannak, mint amilyenekkel 25 évvel ezelőtt az Egyesült Államok elnöke rendelkezett. Jobban hozzáférünk az információhoz, mint az elnök tette azt 15 évvel ezelőtt.⁴ Soha nem látott mennyiségű információt érünk el néhány billentyűleütéssel – akkor, amikor csak akarjuk. A nap 24 órájában, percről percre friss hírekkel bombáznak bennünket. E-mail és a közösségi média segítségével egyetlen kattintással kommunikálhatunk azzal, akivel csak akarunk, bárhol is éljen. A világ bármelyik pénzügyi piacának árfolyamait kötésről kötésre követhetjük. Akár okostelefonunkról is kereskedhetünk a részvényekkel. Lehetet-

lenség elmenekülni a hírek és pénzügyi információk áradata elől, amellyel a média traktál bennünket.

Daniel Kahneman Nobel-díjas pszichológus kutatásaiban rámutatott, hogy az érzelmi heurisztikának nevezett torzítás miatt az emberi agy a kevés gondolkodást vagy szándékosságot igénylő intuitív érzések alapján nagyon gyorsan hoz ítéleteket és döntéseket. A napjainkban elérhető információ pusztán mennyisége minden eddiginél jobban hozzájárul ahhoz, hogy ezen gyors megérzéseink mondják meg nekünk, hogy miként cselekedjünk. Az ilyen típusú reakciók bizonyos esetekben a javunkat szolgálják, ám a befektetés nem tartozik ezen helyzetek közé. Kahneman arra is rájött, hogy létezik agyunknak egy olyan területe, amelyik egy logikus és szándékolt folyamat használatával sokkal alkalmasabb a dolgok végiggondolására. Agyunknak ezt a részét kellene munkára fognunk az átgondolt, tudatos pénzügyi döntésekhez. Kahneman azt vallja: „ha van idő reagálni, akkor minden bizonyosan érdemes lelassítanunk.”⁵

Az információáramlás a jövőben csak gyorsulni fog, így fogós feladat áll előttünk. Egyre fontosabb lesz a jelentőségteljest az értelmetlentől elválasztani, mivel az emberek többsége rendre vödörszámra próbálja majd magába önteni az információt, ahelyett hogy kizárólag a kontrolljuk alá eső, valóban fontos területekre összpontosítanának. Kutatók rámutattak arra, hogy az irányítás illetően illúziója akkor valószínűbb, amikor széles a választási lehetőségek köre, nagy mennyiségű információ érhető el, és a választás eredményének van tétje számunkra.⁶ Ez tulajdonképpen nem más, mint a portfóliókezelési folyamat leírása. Mindnyájan szeretjük azt gondolni, hogy a több választási lehetőség egyben jobb, pedig ahogy sokasodnak az alternatívák, a döntési opciók száma és a hibázás valószínűsége is nő.

Napjainkban világszinten például több mint 77 ezer befektetési alap közül választhatunk.⁷ A befektetők számára elérhető befektetési lehetőségek számának növekedésével együtt erősödik az a feltételezés, hogy a komplex megközelítéseknek jobbnak kell lenniük. Ami azt illeti, meg fogom mutatni, hogy a kevesebb mindig több, és a próbálkozás, hogy egy érdekesebb vagy

okosabb portfólióstratégiát valósítsunk meg, olyasmi, mint pengeélen táncolni. Működhet persze, ám minél keményebben próbálkozunk, és növeljük a döntések számát, annál nagyobb a hibázás esélye is.

A pénzügyi piacok zavaros és komplex, állandó változásban lévő rendszert alkotnak. Ám egy komplex rendszerre nem szükségszerűen egy szintén bonyolult, állandó aktivitást igénylő befektetési portfólió a megfelelő válasz. Éppen ellenkezőleg: a piacokban jellegükből adódóan jelen lévő komplexitásra egy olyan portfóliókezelési folyamat a legjobb ellenszer, amely erősen támaszkodik az egyszerűsége, az átláthatóságra és az alacsonyabb szintű aktivitásra. A pénzügyi világ egyik legelőkelőbb státusszimbóluma, ha szofisztikált befektetőnek tekintjük magunkat. Ez a szó a magasabbrendűség és privilégium érzését kelti. Szofisztikáltság alatt azt értjük, hogy valaki rengeteg tapasztalattal és bölcsességgel rendelkezik, illetve képes a komplex problémák értelmezésére. A szofisztikáltság azonban nem azt jelenti, hogy ki is kell használnunk ezt a komplexitást, hanem mindössze azt, hogy értenünk kell. Nassim Taleb a következőképpen magyarázza ezt *Antifragile* című könyvében:

Az emberek hiedelmeivel ellentétben egy komplex rendszer nem igényel komplikált rendszereket és előírásokat, illetve bonyolult szabályokat. Minél egyszerűbb, annál jobb. A bonyolult dolgok nem várt hatások megsokszorozódó láncolataihoz vezetnek. [...] A modern életben ennek ellenére nehéz az egyszerűséget megvalósítani, mert szembemegy az olyan emberek törekvéseivel, akik komplexitásra törekedve igyekeznek igazolni hivatásuk létjogosultságát.⁸

A *Winning the Loser's Game* (Nyerni a vesztesek játékában) című klasszikus könyvében Charles Ellis befektető két legjobb barátja történetét meséli el. Mindketten orvosi karrierjük csúcsán voltak, rendkívül tiszteletre méltó eredményekkel a hátuk mögött. A két barát egyetértett abban, hogy az emberek egészsége és hosszú élettartama szempontjából vitathatatlanul a penicillin felfedezése, illetve az orvosok és nővérek kézmosásának az elterjedése jelentette a két legfontosabb áttörést az orvostudomány területén. Ellis azzal

a következtetéssel és tanulással zárta e történetet, hogy a jó tanács nem szükségszerűen bonyolult.

Mennyire nehéz tud lenni?

Pályafutásom során szinte minden elképzelhető befektetési stratégiába, eszközosztályba, értékpapírba és terméktípusba befektettem, tanácsot adtam velük kapcsolatban, illetve mélyrehatóan tanulmányoztam őket. Mondjon az olvasó bármilyen instrumentumot, biztos, hogy valamilyen módon közöm volt hozzá. Dolgoztam komoly vagyonnal rendelkező emberekkel, szegény emberekkel, valamint millió és milliárd dolláros intézményi befektetőkkel. A piacokkal kapcsolatban szerzett tapasztalataim alapján egy dolgot biztosan állíthatok: nem könnyű kivételesen sikeres befektetőnek lenni. Ritka és rendkívül nehéz dolog ez.

Mennyire nehéz? A neurológusból lett befektető és szakíró, William Bernstein szerint négy alapvető készség szükségeltetik ahhoz, hogy valakiből sikeres befektető lehessen: (1) a befektetési folyamat iránti érdeklődés, (2) matematikai készségek, (3) a pénzügyi történelem alapos ismerete és (4) a befektetési terv megvalósításához szükség érzelmi fegyelem. Bernstein nem túl derűlátó e tekintetben: „Nem gondolom, hogy az emberek 10 százalékánál több rendelkezne a fenti készségek bármelyikével. Ebből pedig az következik, hogy tízezer ember közül mindössze egy (10 százalék a negyedik hatványon), ha birtokában van mind a négynek.”⁹

Egyetértek Bernsteinnel abban, hogy a befektetők nagyon szűk részhalmaza rendelkezik az általa felsorolt készségekkel, illetve a kivételes befektetési hozamok elérésének képességével. Ehhez nemcsak intelligenciára, megalapozott befektetési módszerre és a tömegétől eltérő gondolkodás képességére van szükség, hanem sok esetben jó adag szerencsére is. A befektetők többségének pontosan ezért nem érdemes a kivételes eredményeket megcélozni. Benjamin Graham, a legendás befektető mondta egykoron: „Kielégítő befektetési eredményeket elérni sokkal könnyebb, mint azt sokan gondolják; a kiemelkedő eredmények elérése azonban nehezebb, mint amilyennek tűnik.” A legtöbb befektető ezzel a problémával kénytelen szembenézni – állandóan a kiemelkedő eredményeket

hajszolják, ám híján vannak az ilyen típusú teljesítményhez szükséges szürkeállománynak, szabad időnek és készségeknek. Ami azt illeti, már a kielégítő eredmények is elegendőek ahhoz, hogy átlag felettiek legyünk, és a befektetők 70-80 százalékát magunk mögé utasítsuk. És ez sokkal könnyebben elérhető, mint ahogy a legtöbben gondolnák. Mindenekelőtt fel kell adnunk a kivételes teljesítményről szőtt álmainkat, és el kell fogadnunk, hogy pusztán a befektetők nagyon kis töredéke képes ilyen eredményekre – és közülük is csak nagyon kevesen produkálnak egyenletes teljesítményt (erről még bővebben szó esik majd a könyvben).

Az átlagbefektetők problémája abból ered, hogy amikor kiemelkedő eredményeket céloznak meg, erőfeszítésük az esetek többségében átlag alatti teljesítményhez vezet. Elképesztő, hogy amikor minden erőnkkel a jobb eredményért küzdünk, milyen könnyen tudunk gyengébben teljesíteni. Befektetőként a legeslegnagyobb kihívás, amely előttünk áll, az az önmagunkkal kapcsolatos igazság kezelése. Pontosan ezért életszerűtlen az átlagbefektető számára az a célkitűzés, hogy a világ legnagyobb befektetőjévé váljon. Sokkal értelmesebb cél az átlagnál jobbnak lenni, mert ez teljes mértékben életszerű és elérhető célkitűzés. Kellően hosszú távon már az átlagnál jobb befektetők is lenyűgöző befektetési eredményekkel büszkélkedhetnek. A befektetés arról szól, hogy igába fogjuk a hosszú távú gondolkodás erejét, elkerüljük a ki nem kényszerített hibákat, és hagyjuk, hogy dolgozzon nekünk a kamatos kamat.

Adódik a kérdés: hogyan lássunk neki?

Következzék most néhány megszokott, mégis hatásos, egyszerű, de nagyszerű befektetési tanács:

1. Gondolkodjunk és cselekedjünk hosszú távon.
2. Hagyjuk figyelmen kívül a zajt.
3. Vásároljunk olcsón, adjunk el drágán.
4. Tartsuk kordában az érzelmeinket.
5. Ne tegyük az összes tojásunkat egyetlen kosárba.
6. Tartsunk ki az utunk mellett.

Ezek mind nagyszerű tanácsok. A kérdés csak az, *hogyan*. Honnan tudjuk, hogy mit jelent számunkra a hosszú táv? Hogyan vehe-

tünk olcsón, és adhatunk el drágán? Hogyan tudjuk az érzelmeinket kivenni az egyenletből? Hogyan kell megfelelően diverzifikálni a portfóliónkat? Hogyan tartunk ki az utunk mellett, és hogyan tudjuk kizárni a portfóliónkba besűrűdő zajt? Ezekre a kérdésekre igyekszem választ adni ebben a könyvben. A *mit* tegyünk majd-hogynem kevésbé fontos, mint a *hogyan* tegyük.

A legtöbb embernek az a legfőbb problémája, hogy a jó befektetési tanács mindig akkor hangzik a legjobbnak, és akkor van a legtöbb értelme, amikor visszatekintünk a múltba, vagy előrenézünk a jövőbe. Ám abban a pillanatban, amikor ténylegesen meg kell fogadnunk, ritkán tűnik olyan nagyszerűnek. Miként azt látni fogjuk, ez egyszerre tud rettentően egyszerű és őrjítően nehéz lenni. Ahogy Warren Buffett fogalmazott: „Az intelligens befektetés nem bonyolult, de ez korántsem jelenti azt, hogy egyszerű lenne.”

Ez a gondolat tökéletesen megragadja és summázza könyvem mondanivalóját.

Jegyzetek

1. Thomas Paine, *Common Sense* (Radford, VA: A&D Publishing, 2007)
2. Jill Lepore, „The Sharpened Quill”, *The New Yorker*, 2006. október 16., www.newyorker.com/magazine/2006/10/16/the-sharpened-quill
3. Ryan Holiday, *Obstacle Is the Way: The Timeless Art of Turning Trials into Triumph* (New York: Portfolio/Penguin, 2014)
4. Peter Diamondis, *Abundance: The Future Is Better Than You Think* (New York: Free Press, 2014)
5. Daniel Kahneman, *Gyors és lassú gondolkodás* (HVG Könyvek, 2013)
6. Richard Peterson, *Inside the Investor's Brain: The Power of Mind Over Money* (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2007)
7. Investment Company Institute, *2014 Investment Company Factbook: A Review of Trends and Activities in the U.S. Investment Company Industry 54th Edition*
8. Nassim Nicholas Taleb, *Antifragile: Things That Gain from Disorder* (New York: Random House, 2014)
9. William Bernstein, *The Investor's Manifesto: Preparing for Prosperity, Armageddon, and Everything in Between* (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2012)