



INVESTIČNÍ index

KDYŽ SE O INVESTICE STARÁ ROBOT

Nemají emoce, na rozdíl od člověka se neunaví, a dokonce dokážou i vydělávat peníze. Vítejte ve světě, ve kterém o vaše úspory pečují algoritmy.



SVĚT investic začíná již léta invazi robotů. Dávno neplatí, že by investiční strategii určovali pouze lidé z masa a kostí, stále častěji pracují fondy na základě algoritmů. A pracují často úspěšně, ne náhodou se dva takové algoritmické fondy De Shaw a Citadel dostaly loni poprvé v historii mezi desítku nejvýkonnějších světových fondů všech dob.

Na algoritmus fungující bez lidských emocí sází v Česku třeba skupina RSJ Karla Jančeka a od předloňského roku také fond Quant dvou známých ekonomů Pavla Kohouta

■ ***Ekonomové Pavel Kohout (vlevo) a Aleš Michl spustili na podzim roku 2016 fond, jehož investiční strategii neurčuje člověk, ale algoritmus***

a Aleše Michla. Jak oba tvrdí, hlavní výhodou algoritmu je fakt, že je na rozdíl od investičního manažera zcela odolný vůči stresu a emocionálnímu vypětí. Jejich fondu zatím strategie spoléhat se na robota bez emocí vychází, od spuštění v září 2016 do konce roku 2017 dosáhl výkonnosti zhruba dvanácti procent. Dlouhodobým cílem je přitom průměrný výnos pět procent a více ročně.

Od hry k algoritmu

Fond Quant sice začal fungovat v září 2016, počátky jeho historie ale sahají až do dob

Následně se ale podařilo algoritmus vyladit tak, že začal mít lepší výsledky než akciový index

těsně po globální finanční krizi. „Bylo jaro roku 2009. Psal jsem zrovna publikaci Finance po krizi, seděl jsem nad rukopisem a přemýšlel, jestli nastane podobná deprese jako ve 30. letech, nebo se to zlepší. Napadlo mě, že by bylo dobré porovnat shody a rozdíly mezi tehdejší a současnou situací,“ vzpomíná Kohout. Snažil se tedy analyzovat všemožná ekonomická data z 30. let a zjistil, že velikost HDP v nominálním vyjádření a úroveň indexu Dow Jones nějakým způsobem souvisejí.

„V roce 1929 byl index daleko výše, než by odpovídalo úrovni HDP, ve 30. letech tomu zase bylo naopak. Pak mne napadlo, že místo HDP bych mohl použít ukazatel měnové zásoby, konkrétně likvidních peněz, které jsou k dispozici do 24 hodin. A najednou mi vyskočil indikátor ukazující, zda jsou akcie nadhodnocené, či podhodnocené,“ říká Kohout.

Algoritmus postavený na základě zmíněných ukazatelů si Pavel Kohout vytvořil sám – k programování má ostatně blízko, již v mládí byl amatérským programátorem, a jak říká, původně si myslel, že se bude živit tvorbou počítačových her. „V roce 1992 jsem dokonce jednu hru naprogramoval. Jmenovala se Obchodování na burze. Tehdy se na pražském trhu právě rozjíždělo obchodování s akciemi a já jsem myslel, že to bude velký úspěch. Byl to naprostý propadák,“ vzpomíná s úsměvem.

Vývoj algoritmu nebyl podle Kohouta rozhodně snadnou záležitostí a vyžádal si několik let. Při počátečním testování na dřívějších datech nevykazoval nijak úžasnou výkonnost. Snižoval totiž podíl akcií v portfoliu těsně poté, kdy začaly být mírně nadhodnoceny. Investor by tak přišel o velkou část zisků. Když pak Kohout změnil parametry,

z nichž algoritmus vycházel, přišlo další zklamání. Model pro změnu umožňoval investovat až do doby, kdy trhy dosáhly vrcholu a pak prudce klesly, což přirozeně nepříznivě ovlivnilo investorův výnos.

Následně se ale podařilo algoritmus vyladit tak, že začal mít lepší výsledky než akciový index. Kromě měnové zásoby započítává nyní algoritmus i indikátor přehřátí amerického bankovníctví, který sleduje, jaký je počet bank, které zpřísňují úvěrové podmínky, a jak roste či klesá objem poskytovaných úvěrů. Tento indikátor má podle Kohouta výhodu, že včas varuje před nebezpečím na akciových trzích. „Bankovníctví totiž může již nějakou dobu vykazovat jasné znaky přehřátí a akciové trhy si přitom stále dál vesele rostou,“ říká Kohout.

Americké podmínky

K založení fondu byla ale od vytvoření investiční strategie stále ještě dlouhá cesta. A to, že se na ní potkal ekonom Kohout s ekonomem Michlem, bylo vlastně otázkou náhody. „V červenci roku 2015 jsme se s Alešem Michlem sešli na nějaké diskusi v rozhlasu a on mi povídá, že by rád založil investiční společnost, na což jsem odpověděl, že je to prima, protože já mám zase v šuplíku schovanou zajímavou investiční strategii,“ vypráví Kohout.

Trvalo takřka rok, než našli partnera, investiční společnost Amista, který by jim se založením fondu pomohl. Na podzim roku 2016 pak konečně investiční společnost spustili. Měli tehdy jen pět investorů, kteří dali dohromady kolem dvaceti milionů korun. „Zpočátku bylo shánění peněz těžké, měli jsme jen dobré jméno, nic víc. Postupně se to ale zlepšilo,“ vzpomíná Michl. Dnes má fond přes stovku investorů a spravuje na 340 milionů korun. Do

dalších tří let by Michl chtěl mít ve fondu jednu miliardu korun. Investovat s robotem nemůže každý, fond je určen pouze pro kvalifikované investory, minimální investice tedy činí milion korun. Většina investic se podle Kohouta pohybuje právě okolo jednoho milionu, případně v nižších jednotkách milionů korun. Ten vůbec nejvyšší vklad pak činil zhruba 25 milionů korun.

Jak oba ekonomové upozorňují, jejich model je striktně vyhraden na americké podmínky. „Evropské trhy jsou roztržštěné, každý má svá specifika a navíc nejsou dostatečně diverzifikované. Krajním příkladem bylo Finsko, kde svého času tvořila Nokia asi 70 až 80 procent tržní kapitalizace celého trhu,“ vysvětluje Kohout, proč se zaměřují výhradně na americký akciový trh. Algoritmus jim přitom určuje, kolik procent portfolia mají tvořit akcie (fond investuje výhradně do indexu S&P 500) a kolik pevně určené instrumenty. Na rozdíl od vysokorychlostních algoritmických fondů neobchoduje fond Quant v milisekundách, zaměřuje se na dlouhodobější investice, které trvají klidně půl roku či rok.

Jen pro přiblížení: když byl fond v září 2016 spuštěn, signalizoval algoritmus, že jsou americké akcie podhodnocené o více než dvanáct procent. Až do února 2017 tedy fond držel 100 procent portfolia v amerických akciích. „Poté co akcie vzrostly, algoritmus nám v březnu nakázal, abychom jejich váhu v portfoliu snížili na 66 procent,“ říká Michl. Nedávný propad akciových trhů fond nikterak nevyděsil. Podle algoritmu totiž akcie spadly dočasně, neboť makroekonomika je celkem v pořádku, a tak fond navýšil podíl akcií v portfoliu na 80 procent. ■

Text: Petr Kaim