

George Soros špekulant a filantrop

George Soros je svetoznámy americký finančník. Preslávil sa svojimi finančnými menovými špekuláciami, ale i ako angažovaný, veľkorysý filantrop. Predseda Soros Fund Management a Open Society Institute, ktoré založil, je tiež riaditeľom Council on Foreign Relations. Soros podporoval hnutie Solidarita v komunistickom Poľsku, Chartu 77 v Československu alebo sovietskeho disidenta Andreja Sacharova. Napriek vyššie uvedenému je často vnímaný aj pomerne kontroverzne a jeho investičné aktivity boli často vyšetrované dozornými orgánmi.

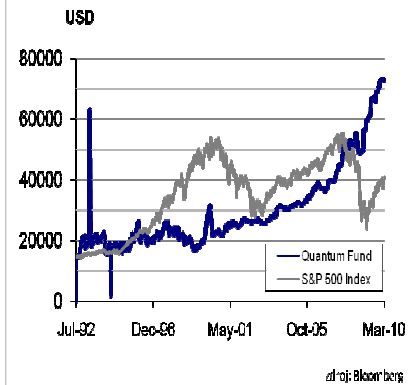
George Soros sa narodil v roku 1930 v Budapešti. Počas druhej svetovej vojny žil kvôli židovskému pôvodu aj s rodinou pod falošným menom. V roku 1946, po nástupe komunistov k moci, sa rozhodol, že Maďarsko opustí. Od roku 1947 žil v Anglicku, kde študoval ekonómiu na London School of Economics. Tu sa zoznámil s filozofiou K. Poppera, ktorá do veľkej miery formovala jeho názory a už ako študent vypracoval „teóriu reflexivity“, podľa ktorej nie je možné dokonalé poznanie v spoločenských vedách. Touto teóriou sa neskôr riadil aj pri pôsobení na finančných trhoch. Po skončení štúdia v roku 1952 sa zamestnal v londýnskej banke Singer&Friedlander ako arbitrážny obchodník.

V roku 1956 odišiel do USA. Zlom prišiel v roku 1969, keď spolu s Jimom Rogersom založil hedge fond Quantum. Pre Quantum Fund najmä po odchode Rogersa pracovali aj známi finančníci, napríklad Victor Niederhoffer, ktorý v rokoch 1982-1990 viedol fixed income a menové obchodovanie. Počiatočný vklad do fondu v objeme 1000 USD by mal v roku 1999 hodnotu 4 mil. USD. Výnosnosť fondu by tak predstavovala 31 percent p.a. a táto výkonnosť zaraďuje Sorosa medzi najlepších investičných manažérov vôbec. Korene úspechu Quantum Fund-u spočívali v investičných stratégiách, ktoré sú typickým prejavom Sorosovej filozofie. V rámci riadenia fondu Soros vystupoval v úlohe tradera, a Rogers bol analytikom, ktorý prinášal rozmanité myšlienky a investičné nápady. V rámci stratégie robili „stávky“ na akcie defenzívnych spoločností, ako aj na ceny ropy.

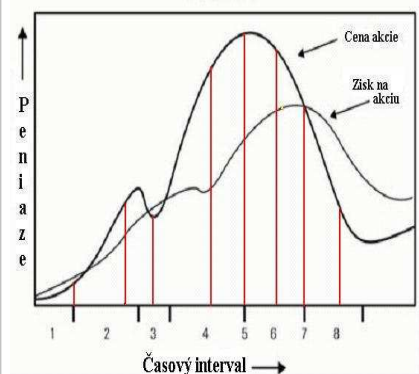
Koncom roka 1980 bola hodnota fondu Quantum vyčíslená na 381 mil. USD. Sorosove bohatstvo sa tak odhadovalo na 100 mil. USD, hodnota podielu Rogersa bola približne 14 mil. USD. V tejto dobe sa Rogers rozhodol, že spoločnosť opustí a predal svoj podiel v Quantum. Vo veku 37 rokov sa považoval za dostatočne zabezpečeného. Kúpil si motorku, s ktorou obišiel svet. So Sorosom vraj neprehovorili niekoľko desaťročí. Soros mu mal vyčítať predovšetkým nechotu spolupracovať s analytikmi spoločnosti, ktorí pochádzali z vonkajšieho prostredia.

Grafické informácie

Graf č. 1. Quantum Fund vs. S&P 500 Index



Graf č. 2. Špekulatívna bublina



VYPRACOVAL

Pavol Jonáš - analytik

Boris Penev – analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.
Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava
tel: +421 2 2070 6880
e-mail: info@capitalmarkets.sk
www.capitalmarkets.sk

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID.

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg,

Investičná stratégia

Definovať investičnú stratégiu Sorosa nie je príliš jednoduché. Soros nikdy neveril v teóriu efektívneho trhu. Naopak bol presvedčený skôr o tom, že ceny jednotlivých aktív na trhu sú určované samotnými investormi, ktorí sa často správajú stádovito a namiesto reálnych úvah sa rozhodujú na základe svojich emócií. Takéto správanie sa trhu často vedie k vytváraniu rôznych cenových bublín. Podstatou Sorosovej taktiky bolo využiť vznikajúcu bublinu, včas otvoriť pozície a realizovať zisk skôr ako bublina praskne. Viď. graf číslo 2.

V počiatkoch sa ešte nedá povedať, či ide o trend alebo nie (1), ale prichádza výrazný rozbeh akcie smerom hore (2) a vzniká trend, ktorý je podporený prehnými očakávaniami investorov. V tomto momente sa proces vymkne z rovnováhy. Zväčša sa vyskytne jemná korekcia ceny (3), tzv. obdobie testovania. Ak však trend prestojí testovacie obdobie, stane sa silnejším a naberie nemenný kurz smerom hore (4). V istom momente však prichádza okamih pravdy (5), keď už nie je možné vydržať prehnane očakávaní investorov. Cena začína pomaly ale isto klesať. Vtedy nastáva tzv. obdobie súmraku (6), keď už síce investori neveria, ale predsa ešte zostávajú v hre, nakoľko ešte stále profitujú. Prichádza však bod zlomu (7). Vtedy sa trend aj všeobecný názor otočí o 180 stupňov a nastáva pokles (8), známy ako kolaps trhu.

Ďalšou stratégiou, ktorá mu priniesla celosvetovú slávu je „global macro“. Investičný manažér sa na základe makrodát snaží nájsť nesprávne ocenené aktíva kdekoľvek na svete. Hľadanými a porovnávanými aktívami môžu byť akcie, meny, dlhopisy, úrokové sadzby alebo komodity. Pozícia, ktorá sa následne uzavrie môže byť long alebo sa dané aktívum môže predatť tzv. „na krátko“. Klasickým príkladom takejto špekulácie je útok na taliansku líru a britskú libru z roku 1992 (graf č.3).

V septembri 1992 špekuloval najskôr proti talianskej líre, kde zarobil približne 282 mil. USD a talianska centrálna banka minula 48 mld. USD na zachovanie kurzu líry, kým ju musela devalvovať.

Britská libra v roku 1992 bola súčasťou režimu ERM – teda režimu menových kurzov krajín, ktoré sa chystali zaviesť spoločnú menu. Kurz libry bol podľa názoru mnohých odborníkov nadhodnotený, ale britská centrálna banka Bank of England odmietla pohnúť úrokovými sadzbami alebo ju devalvovať a prisľúbila udržanie platného kurzu. Keďže Soros očakával, že libra si svoj kurz neudrží, začal ju predávať nakrátko (špekulovať na pokles), pričom na pád libry vsadil celkovo 10 mld. USD, teda objem, ktorý bol v danej dobe bezprecedentný. Samotný útok na libru podľa svojho neskoršieho vyjadrenia neuskutočnil len s vlastnými prostriedkami, ale presvedčil o správnosti svojho kroku aj veľkú časť investorov. To donútilo Bank of England intervenovať v prospech libry,

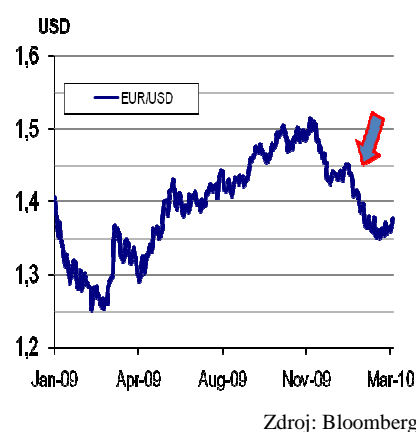
Graf č. 3 Útok na libru 1992, GBP/USD



Graf č. 4 Nasdaq 1997-2001



Graf č. 5 EUR/USD



Graf č. 6 10 najväčších pozícií z aktuálneho portfólia

Spoločnosť	Váha v portfóliu v %
SPDR Gold Trust	8,26%
Petrobras SA-ADR	4,59%
Hess Corporation	4,34%
Monsanto Co	3,95%
Citigroup Inc	3,90%
Petrobras - SP ADR	3,11%
Interoil Corporation	2,67%
Pfizer Inc	2,62%
Plains Explorations	2,40%
SPDR Finl Select	2,15%

ale napriek opakovaným intervenciám sa pôvodný kurz udržať nepodarilo. Bank of England po niekoľkých dňoch musela priznať porážku, libru devalvovala a vystúpila z ERM.

Zisk Sorosa z pozícií voči libře predstavoval približne 2 mld. USD a priniesol mu prezývku „Muž, ktorý zlomil Bank of England.“

Neúspechy

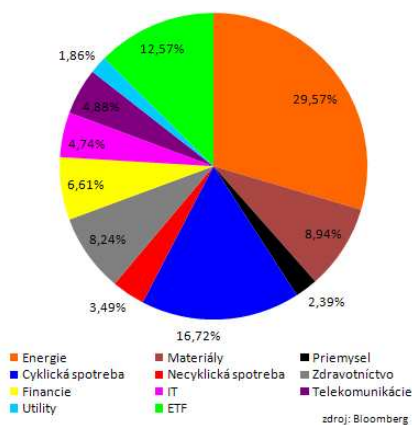
Napriek rôznym úspechom, existujú aj investície, ktoré oproti pôvodným predpokladom nevyšli. Zlým obdobím bola druhá polovica 90-tych rokov. Sorosov fond stratil v roku 1998 podľa odhadov 2 mld. USD na defaulte ruskej ekonomiky. Neúspechom skončila aj špekulácia na vývoj cien akcií technologických spoločností z roku 1999 (graf č.4). Soros v cenách rôznych spoločností z technologického sektora identifikoval bublinu. Keďže si myslel, že bublina musí splasnúť špekuloval na pokles, teda predal nakrátko. Vzhľadom na fakt, že akcie pokračovali v raste, Soros short pozície uzavrel v strate 700 mil. USD. Následne začal špekulovať na rast, ale vyšiel jeho pôvodný predpoklad krachu dot com bubliny a prerobil ďalšie 3 mld. USD. Pôvodný zámer sa tak v konečnom dôsledku ukázal ako správny, ale Soros si preň zvolil nesprávne načasovanie. Po týchto dvoch neúspechoch sa stiahol z aktívneho manažmentu a začal sa venovať filantropii, podpore tzv. otvorených spoločností a písaniu kníh.

Aktuálne portfólio a investície

Soros Fund Management v súčasnosti má v akciách investovaných približne 8 mld. USD. Podľa trhovej kapitalizácie má najväčší podiel na celkovom portfóliu ETF kopírujúce vývoj zlata - SPDR GoldTrust (graf č.8), v ktorom je približne 8.23 percenta celkového akciového portfólia. Vo všeobecnosti Soros našiel záľubu v nakupovaní ETF, keď na prelome rokov zvýšil ich podiel vo svojom portfóliu o 3.3 percenta. Nasledujú energetické spoločnosti Petrobras a Hess Corp s 4.59 resp. 4.34 percentným podielom na akciovom portfóliu, napriek tomu, že na prelome rokov znížil podiel energetických spoločností o 5.3 percenta. Výrazne tiež zvyšoval podiel v sektore financií a zdravotníctva (grafy č. 9 a 10) a to o 5.6, resp. 2.2 percenta.

Zaujímavosťou je, že aj keď kúpil „na krátko“ americké vládne dlhopisy so splatnosťou 20 a viac rokov, stavil aj na rast amerického dolára voči euru, japonskému yenu, britskej libře, kanadskému doláru, švédskej korune a švajčiarskemu franku (graf č.5), čo je po stávke na rastúcu cenu zlata momentálne jeho druhou najväčšou stávkou. Soros v minulosti spochybňoval budúcnosť jednotnej európskej meny a podľa neho by nemuselo ani prežiť aktuálnu finančnú krízu. Špekulácia na pokles Eura je pomerne kontroverzná a Soros sa nevyhne ani vyšetrovaniu za túto pozíciu.

Graf č. 7 Portfólio z pohľadu sektorového rozdelenia



Graf č.8 ETF - ZLATO



Graf č.9 ETF - FINANCIJE



Graf č.10 ETF-ZDRAVOTNÍCTVO

