

MANAGEMENT TVEGANJ PRI INVESTIRANJU: PRIMER INVESTICIJE V KRIPTO VALUTE

PATRIK ARH¹, ANA LAMBIC¹, ŽAN ČERNIVEC² &
MIHA MARIČ¹

¹ Univerza v Mariboru, Fakulteta za organizacijske vede, Kranj, Slovenija, e-pošta: patrik.arh@student.um.si, ana.lambic@student.um.si, miha.maric@um.si

² Univerza v Ljubljani, Fakulteta za družbene vede, 1000 Ljubljana, e-pošta: c0881@student.uni-lj.si

Povzetek Posvetili smo se investiranju in tveganjem, ki spremljajo investitorje, skozi pregled osnov managementa tveganj v kontekstu investiranja, nato pa smo se osredotočili na psihologijo tveganja pri investiranju. Izpostavili in pojasnili smo pogoste oblike tveganj, ki so prisotne pri različnih investicijah v finančne instrumente. S kritično analizo obravnavanega področja predstavimo lastne primere in izkušnje z investiranjem. Pri tem skozi ogrodje teoretičnega pregleda literature analiziramo tveganja, s katerimi smo se srečevali in načine oziroma strategije, s katerimi smo ta tveganja bodisi izničili, bodisi zmanjšali verjetnost nastanka. Pozornost smo posvetili tudi tveganjem, glede na lastne zaznave skozi obdobje, od prve investicije v kripto valute, pa vse do investiranja v delnice in delniške sklade.

Ključne besede:

management
tveganj,
finančni
instrumenti,
investiranje,
psihologija
tveganja,
poslovanje,
podjetništvo.

RISK MANAGEMENT IN INVESTMENTS: THE CASE OF INVESTMENTS IN CRYPTO CURRENCY

PATRIK ARH¹, ANA LAMBIC¹, ŽAN ČERNIVEC² &
MIHA MARIČ¹

¹ Univerza v Mariboru, Fakulteta za organizacijske vede, Kranj, Slovenija, e-pošta:
patrik.arh@student.um.si, ana.lambic@student.um.si, miha.maric@um.si

² Univerza v Ljubljani, Fakulteta za družbene vede, 1000 Ljubljana, e-pošta:
c0881@student.uni-lj.si

Abstract We focused on investing and the risks, that accompany investors, through an overview of the basics of risk management in the context of investing, and then focused on the psychology of risk in investing. We highlighted and explained the common forms of risks that are present in various investments in financial instruments. With a critical analysis of the field, we present our examples and experiences with investing. Through the framework of the theoretical review of the literature, we analyse the risks we have encountered and the ways or strategies by which we have either eliminated these risks or reduced the probability of their occurrence. We also paid attention to risks, according to our perceptions over the period, from the first investment in cryptocurrencies to investing in shares and index funds.

Keywords:

risk management,
financial
instruments,
investing,
risk
psychology,
business
management,
entrepreneurship

1 Uvod

Opredelitev managementa tveganj v kontekstu financ se ne razlikuje bistveno od splošne opredelitve, saj kljub ožjem področju zajema podobne pojme. Na področju financ je management tveganj definiran kot proces, s katerim identificiramo, analiziramo in ukrepamo z namenom preprečitve ali ublažitve posledic krizne situacije, ki je povezana s odločitvami, sprejetimi v zvezi z investiranjem sredstev (Angel, Harris in Spatt, 2011).

Pri investiranju v finančne instrumente pride do obvladovanja tveganja, ko posameznik ali podjetje pred samim investiranjem analizira potencialne izgube, jih oceni in nato, ob upoštevanju sprejemljive mere tveganja, sprejme odločitve oziroma izvede ustrezne ukrepe, ki preprečijo nastanek krizne situacije oziroma, v čim večji meri, omilijo posledice le-tega (Camilleri in Camilleri, 2017).

Prispevek je pripravljen s kritičnim pregledom sekundarnih virov literature in metodo sinteze. Skozi kritično razmišljanje in diskusijo na podlagi osebnih izkušenj, se bomo opredelili do tveganj investiranja v finančne instrumente ter pomena znanja in sreče v opredeljevanju, ali se je investicija splačala, ali ne.

2 Pregled literature

»Tveganje« dojemamo kot negativen pojem, vendar pa se v investicijskem svetu s tveganjem srečujemo na vsakodnevni ravni, saj je le-to prisotno pri vsaki odločitvi (Saunders in Allen, 2010); investicijsko tveganje lahko opredelimo tudi kot odstopanje od pričakovanega finančnega izida, bodisi na absolutni ali relativni lestvici. To odstopanje je lahko pozitivno ali negativno, v vsakem primeru pa stopnjo tveganja sorazmerno povezuje z višino potencialnega pozitivnega finančnega izida. To pomeni, da več kot želimo s posamezno investicijo pridobiti, večjo raven tveganja smo ob tem pripravljeni sprejeti.

2.1 Psihologija tveganja pri investiranju

Obvladovanje psihologije in lastne percepcije tveganja je pri investiranju ključnega pomena (Auquan, 2017), saj je ne glede na obliko investiranja odločanje na podlagi čustev in subjektivne presoje dolgoročno zelo slaba strategija. Pri odločanju v povezavi z investiranjem naj bi odmislili svoja čustva in presojo ter se raje odločali na podlagi števil, objektivne analize situacije in drugih ustreznih tehnik. Tu se pojavi tudi ključna sposobnost sprejemanja hitrih in točnih odločitev, ki se še posebej pokaže pri dnevnem trgovanju, ki pogosto od posameznika zahteva visoko stopnjo zbranosti in pregled nad situacijo. Osredotočali naj bi se namreč na v naprej oblikovane plane, saj se s tem zavarujemo pred slabimi impulzivnimi odločitvami ter učinkovito zmanjšamo stopnjo tveganja (Auquan, 2017).

Pri investiranju v finančne instrumente je, z vidika psihologije, pomembno razumeti tudi strah, našo zmožnost obvladovanja strahu in naše dojemanje kriznih situacij. Če na negotovo situacijo reagiramo čustveno in se prepustimo strahu, lahko to privede do slabih odločitev in posledično izgub finančnih sredstev (Auquan, 2017). Strah je spontana reakcija na neko zaznano grožnjo (v tem primeru ogrožitev finančnih sredstev), ki temelji na naši percepciji dane situacije. Prav zato je pravilno, da ocenimo nastalo grožnjo ali tveganje in postavimo v realne okvirje: »Kaj je grožnja?«, »Zakaj je to grožnja?« in »Kakšne so lahko posledice?«. Seveda je zaželeno, da ta postopek opravimo, preden nastopi krizna situacija. To nam omogoči, da se na tveganje pripravimo v miru in zbrani – ne pa v stresni situaciji (Curtis, 2020).

Naslednji psihološki faktor, ki vpliva na vsakega posameznika, ki se ukvarja z investiranjem v finančne instrumente, je pohlep. Pri vsaki investiciji želimo, da vrednost narašča ter da se naša sredstva širijo in množijo, vendar pa trend rasti, ne glede na trg ali okolje, ne traja večno (Curtis, 2020). Zaradi številnih faktorjev trgi nihajo in vsak investitor se v določeni točki sreča s situacijo, ko vrednost njegovega portfelja začne padati. Seveda pa je nemogoče vedeti, v kateri točki je določen finančni instrument dosegel svoj vrh, zato se pred pohlepom zavarujemo tako, da si v naprej določimo vrednost, pri kateri svojo investicijo zaustavimo oziroma izplačamo (Curtis, 2020).

Prvi nasvet, ki ga knjige in strokovni članki podajo novemu investitorju je, da mora vsak, ki bo vložil v finančne instrumente, najprej narediti izčrpno raziskavo, tako instrumenta, v katerega vlaga, kot tudi podjetij in trga, v katerega bo investiral (Curtis, 2020). S tem prepreči, da bi sledil nevednim ali potencialno slabonamernim nasvetom drugih investitorjev, kar zmanjša stopnjo tveganja ter nas prisili v to, da dobro poznamo okolje, v katerega se spuščamo in krizne situacije, ki bi lahko nastale (Curtis, 2020).

2.2 Vrste tveganj pri investiranju

Tržna tveganja (Kenton, 2020) zajemajo: kapitalno tveganje, dividendno tveganje in valutno tveganje. *Kapitalno tveganje* je prisotno zaradi verjetnosti, da cena delnic na trgu pade. To tveganje je prisotno skozi celoten čas investicije, saj se zaradi razlik v razpoložljivosti in povpraševanju po delnicah, cena le-teh konstantno spreminja. *Dividendno tveganje* je prisotno predvsem pri trgovanju z obveznicami, saj lahko pride do sprememb v obrestni meri in posledično do izgube vrednosti naložbe. *Valutno tveganje* potencialno ogroža investicije, ki so bile izvedene v tujini, saj vedno obstaja določena verjetnost dogodka, v katerem valuti, v kateri je bila investicija izvedena, pade vrednost v primerjavi z valuto, v kateri normalno posluujemo.

Do *likvidnostnih tveganj* pride, kadar želimo zaključiti investicijo in izplačati sredstva. Pri tem obstaja verjetnost, da delnic ali drugih finančnih instrumentov pri željeni ceni ne bo mogoče prodati, kar lahko rezultira v izgubi, saj nas prisili, da prodamo v manj ugodnih pogojih (Kenton, 2020).

Vsako investiranje sredstev je do določene mere tvegano. V primeru, da sto odstotkov razpoložljivih investicijskih sredstev vložimo v en sam investicijski instrument, tvegamo, da ob neugodnem izidu naložbe, izgubimo vsa sredstva. Zato je ključno, da vedno investiramo v različne instrumente, saj z raznovrstnostjo investicij zagotovimo, da vsaj določen delež investiranega kapitala ohrani ali celo pridobi vrednost (Kenton, 2020) in se tako izognemo *tveganju neraznovrstnosti investicij*.

Do *kreditnega tveganja* pride pri skoraj vseh oblikah investicij. Kreditno tveganje pomeni, da podjetje ali finančna institucija, pri kateri smo izvedli naložbo, zaradi določene situacije ni finančno sposobna izplačati sredstev, katera smo vložili, skupaj z morebitnimi obrestmi. To obliko tveganja lahko izrazito zmanjšamo tako, da za

svoje investicije izberemo uveljavljena in ugledna podjetja z dolgoletnim pozitivnim poslovanjem (Kenton, 2020).

Tveganje ponovne naložbe se nanaša na oblike investiranja, ki vlagatelju prinašajo obresti. Do izgub lahko pride takrat, ko obresti ali druga sredstva ponovno investiramo, vendar pod nižjo obrestno mero, kot glavnico investicije (Kenton, 2020).

Izgubo vrednosti *zaradi inflacije* tvegamo predvsem pri naložbah v finančne instrumente, kot so denarno investiranje in dolžniške naložbe, saj operirajo direktno z denarno valuto. Pri vlaganju v delnice in sklade je to tveganje bistveno manjše, saj se praviloma vrednost delnic dviguje obratno sorazmerno s padcem vrednosti denarne valute. Enako velja za investicije v nepremičnine - podjetja ali lastniki nepremičnin lahko svoje cene dvigujejo ter s tem preprečujejo, da bi njihovim izdelkom oz. storitvam ali nepremičninam vrednost padla (Kenton, 2020).

S *horizontnim tveganjem* se srečujejo predvsem investitorji, ki se poslužujejo dolgoročnih investicij. Pri aktivnem oz. dnevnem trgovanju to tveganje praktično ni relevantno. Z dolgoročnim investiranjem tvegamo, da bomo v določeni točki primorani zaključiti z investicijo in izplačati sredstva, kljub temu, da bodo takrat razmere na trgu neugodne (Kenton, 2020).

Dolgoročno tveganje se nanaša predvsem na starejše in upokojene posameznike, ki investirajo svoja sredstva, saj s tem tvegajo, da za čas svojega življenja ne bodo uspeli izkoristiti investicije oziroma imeti profita od investiranih sredstev (Kenton, 2020).

Tveganje tujih naložb vpliva predvsem na investitorje, ki vlagajo v tuje finančne instrumente, predvsem v države, ki so v fazi razvoja. Take investicije so vedno zelo tvegane, saj taki trgi niso stabilni. Nanje lahko močno vpliva npr. nacionalizacija (Kenton, 2020).

3 Diskusija na podlagi lastnih izkušenj

Tematika obvladovanja tveganj, ki so povezana z investiranjem v finančne instrumente, nas izredno zanima, saj se tudi sami ukvarjamo z investiranjem, za kar smo se začeli zanimati postopoma. Vsak od avtorjev ima svojo pot glede investiranja, vendar pa bomo v nadaljevanju poskušali smiselno združiti izkušnje.

Verjetno eno od trenutno najbolj zanimivih področij investiranja so kripto valute, katere lahko pogosto spremljamo tudi v medijih, še posebej pri večjih skokih ali padcih kripto valute Bitcoin. Nekateri jih spremljajo zaradi novitete in potencialnega hitrega zaslužka, drugi zaradi nove tehnologije, ki je imela in še vedno ima ogromno potenciala.

Kripto valute so digitalna decentralizirana oblika denarja, ki se navadno uporablja na spletu. Novost in njihova prednost je dejstvo, da za izvajanje transakcij ni potrebna vmesna ustanova, npr. banka. Vse transakcije potekajo globalno, 24/7 in z zelo nizkimi provizijami. Ker pri izmenjavi sredstev ni vmesne institucije, ki bi nadzorovala transakcije, to vlogo prevzamejo računalniki, ki s svojo procesorsko in/ali grafično močjo preračunavajo potrebne izračune. Varnost je zagotovljena s tehnologijo veriženja blokov, kar pomeni, da se vsaka transakcija, ki se je zgodila v omrežju, zapiše. Računalniki v omrežju nato izračunajo isto kalkulacijo in jo primerjajo, s čemer zagotovijo, da se je transakcija res zgodila, da denar ni bil zapravljen dvakrat in da znesek ni bil naknadno spremenjen.

Prav to je razlog, zakaj so kripto valute tako hitro navdušile potencialne uporabnike. Predstavljale so nekaj novega, inovativnega in kreativnega. Uresničile so vizijo številnih posameznikov, ki so se skozi čas trudili ustvariti pravo digitalno valuto. Tehnologija veriženja blokov pa je zagotovila, da so transakcije pravilne in da jih ni mogoče naknadno spreminjati. Ob odločitvi za nakup kripto valut se investitor istočasno začne spopadati s številnimi tveganji, ki so bila in so še vedno prisotna.

Kripto valute so tvegana naložba, vendar tveganja, ki so prisotna, niso zgolj klasična tveganja, s katerimi se srečujemo ob investiranju v druge, bolj poznane instrumente. Pri kriptovalutah so se že od samega začetka mnjenja delila v dve skupini. Prvo so bili zagovorniki teh valut, ki so razumeli tehnologijo in so verjeli, da je to zanesljiva oblika denarja, ki temelji na izredno natančno napisanih protokolih in ki odpira novo obdobje digitalizacije denarja.

Druga skupina so bili vsi, ki so na to novost gledali z veliko mero pesimizma. Taki se večinoma niso spuščali v tehnične podrobnosti, ampak so zgolj sklepali na podlagi izkušenj iz preteklosti. Navsezadnje kripto valute niso prvi poizkus popolne digitalizacije denarja. So le prve, ki jim je to dejansko uspelo. Ta skupina ljudi je dogajanje opazovala od daleč, saj so bili mnjenja, da je vse skupaj prevara in zgolj

»balonček«, ki se polni zaradi popularnosti in pohlepa ljudi po hitrem zaslužku. Ves čas pa je bila prisotna tudi tretja skupina ljudi. To so bili tisti, ki so v Bitcoin-u in drugih valutah videli priložnost za hitri zaslužek. Vendar pa ta skupina ljudi ni imela svojega mnenja, le radovednost in željo po izjemno hitrem zaslužku.

Kot je razvidno iz zapisanega, so vsi, ki so vedeli za kripto valute, tvegali. Prva skupina je tvegala predvsem to, da bo izgubila vsa vložena sredstva. Vedno je obstajala majhna možnost, da je vse skupaj zgolj prevara ali pa da se tehnologija, zaradi svoje kompleksnosti, preprosto ne bo obdržala. Druga skupina ljudi je tvegala predvsem to, da bi/bodo zamudili priložnost, da z uporabo kripto valut pričnejo na začetku, veliko pred splošno populacijo. Te ljudje se niso odločili tvegati svojega kapitala. Pri vsem skupaj pa so najbolj tvegali ravno tisti, ki so vlagali svoja sredstva, brez da bi se izobrazili o tem. Stopnjo tveganja lahko učinkovito zmanjšamo tako, da se na krizne situacije pripravimo - da razumemo, kaj se lahko zgodi in kaj je v takem primeru potrebno storiti, da je posledic čim manj.

Za investicijo se je primerno odločiti šele, ko ste prepričani, da razumete, kaj stoji za pojmi, kot so Bitcoin, Ethereum, Blockchain itd. S tem se zmanjša tveganje za krizno situacijo, v kateri bi nasledili na prevaro, kot so na primer Ponzi piramidne sheme. Drugo tveganje, ki je bilo in je še vedno prisotno je, da vrednost kripto valutam pade. To bi se lahko zgodilo npr. zaradi nizkega povpraševanja ali pa uvedbe strogih zakonov, ki bi preprečevali razvoj valut. V takem primeru je možno izgubiti večino (ali celoto) vrednosti. Tega tveganja se je potrebno zavedati, zato je pametno vložiti manjši znesek, katerega, v primeru izgube, ne bi hudo pogrešali. Dolgoročno ohranjanje investicije se lahko izkaže kot pravilna ali napačna odločitev.

S poznavanjem področja in izkušnjami, ki jih pridobimo skozi čas, smo zmožni razpolagati z veliko več informacijami, kar vpliva na naše odločitve. Bolj kot smo o določeni temi izobraženi, manj tvegamo, da bomo naredili nespametno potezo. Ko imamo občutek, da o izbrani temi vemo vsaj toliko, da se izognemo najbolj očitnim tveganjem, se lahko odločimo za investicijo. Dve najpogostejši tveganji, s katerima se v tem primeru soočimo, sta: kapitalno tveganje in likvidnostno tveganje.

Poleg vseh zgoraj obravnavanih tveganj, pa smo skozi obdobje, od kar se zanimamo za investiranje v finančne instrumente, zaznali še eno tveganje, za katerega menimo, da ima lahko hude posledice. Kljub prebiranju številnih knjig, strokovnih člankov, ogledih poučnih videov ter udeležb na brezplačnih tečajih in seminarjev, smo zaznali da je veliko število informacij na spletu in/ali v knjigah napačnih.

Seveda niso vse napačne iz istih razlogov, saj gre pri nekaterih za nenamerno, spet pri drugih pa za namerno zavajanje bralcev/udeležencev. Pri knjigah je potrebno biti pozoren na to, kdaj je bila napisana in izdana, saj se, kot ostala področja, tudi to področje hitro spreminja. Pri spletnih in strokovnih člankih je zelo težko razbrati, kdaj gre dejansko za dejstva, ki so resnična in preverljiva, ter kdaj avtor nek produkt ali podjetje hvali zgolj zato, ker ima od promocije lastno korist. Spletne strani, tako tuje, kot tudi slovenske, ki pišejo članke o investiranju in finančnih instrumentih, so pogosto pristranske, ker imajo korist od promocije določenega produkta. Ker je teh spletnih strani veliko in ker se zelo trudijo, da jih ljudje opazijo, je težko najti tiste prave, poučne in uporabne vsebine, ki lahko objektivno koristijo uporabniku.

Pri investiranju je pomembno, da vemo, v kaj se spuščamo, da raziščemo vse vire, ki so na voljo ter se s tem podučimo o temi, da vlagamo le toliko, kot smo pripravljeni izgubiti ter da se zavedamo vseh tveganj, s katerimi se srečujemo. Menimo, da je identifikacija in razumevanje tveganih situacij ključnega pomena, saj nas pripravi na najhujše ter nam omogoči, da takrat reagiramo s trezno glavo in na podlagi podatkov, ne pa instinktno in s čustvi.

4 Zaključek

Management tveganj pri investiranju nam omogoča identificirati, analizirati in ukrepati z namenom popolne preprečitve ali vsaj ublažitve posledic krizne situacije v zvezi s tveganji pri investiranju sredstev. Pri investiranju v finančne instrumente pride do obvladovanja tveganj, kadar posameznik ali podjetje pred investiranjem analizirajo potencialne izgube, jih ocenijo in ob upoštevanju sprejemljive mere tveganja, sprejmejo zavestno odločitev, da se bo investicija izvedla. V investicijskem svetu se s tveganjem srečujemo na dnevni ravni in se pokaže kot odstopanje od pričakovanega finančnega izida, bodisi pozitivno, bodisi negativno. Praviloma je stopnja tveganja obratno sorazmerna višini potencialnega dobička.

Psihologija tveganja in njeno obvladovanje je izrednega pomena za vsakega, ki svoja sredstva investira v finančne instrumente. Vedno se trudimo razmišljati in sprejemati odločitve na podlagi objektivne presoje in zanesljivih ter točnih podatkov. Pri vlaganju sredstev je najslabša strategija, ki jo lahko uberemo, ta, da se odločamo na podlagi čustev in s tem sprejemamo impulzivne odločitve. Pozitivna lastnost vsakega investitorja je zmožnost hitrega in treznega odločanja v kriznih situacijah.

Pomembno vlogo pa igra tudi strah, oziroma naša zmožnost obvladovanja strahu. Kljub instinktivnem odzivu na neugodno situacijo je pravilno, da se osredotočimo na v naprej pripravljene korake za omilitev posledic krizne situacije. Vedno se vprašamo, kaj je grožnja, zakaj je do tega prišlo in kakšne so lahko posledice.

Poleg strahu pa se mora vsak investitor zavedati tudi pohlepa, ki prevzame prav vsakega, kadar je situacija na trgu finančnih instrumentov ugodna. Kadar so številke zelene, se vsak optimistično odloči, da bo zanemaril v naprej določene cilje in bo poizkusil svojo srečo. To je seveda napaka, ki lahko hitro predstavlja razliko med zadovoljivim profitom in popolno izgubo kapitala.

Ugotavljamo, da tveganja res niso tako visoka, da se investiranje v finančne instrumente ne bi izplačalo ter, da so informirane odločitve vedno bolj uspešne investicijske odločitve, kot pa »igranje na srečo«.

Literatura

- Angel, J. J., Harris, L. E. in Spatt, C. S. (2011). Equity Trading in the 21st Century. *Quarterly Journal of Finance*. Vol. 01, No. 01, pp. 1-53. Doi: <https://doi.org/10.1142/S2010139211000067>
- Auquan (2017). Risk Management and Trading Psychology. Medium. Pridobljeno 3. 1. 2021 na <https://medium.com/auquan/risk-management-and-trading-psychology-d2ac76c39b83>
- Camilleri, E. in Camilleri, R. (2017). *Accounting for Financial Instruments: A Guide to Valuation and Risk Management*. Taylor & Francis.
- Curtis, G. (2020). The Importance of Trading Psychology. Investopedia. Pridobljeno 3.1.2021 na <https://www.investopedia.com/articles/trading/02/110502.asp>
- Kenton, W. (2020). Risk Management in Finance. Investopedia. Pridobljeno 3. 1. 2021 na <https://www.investopedia.com/terms/r/riskmanagement.asp>

Saunders, A. in Allen, L. (2010). Credit risk management in and out of the financial crisis: new approaches to value at risk and other paradigms (Vol. 528). John Wiley & Sons.

