TERNET « биржевой торговле TRADING

3/Биржевой Грааль

38/Трейдеры нового поколения

62/Как заработать на времени



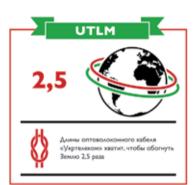
ИНВЕСТИРУИ ИЛИ ОПОЗДАЕШЬ!



УДИВИТЕЛЬНОЕ РЯДОМ!

Посмотри на эмитентов по-новому

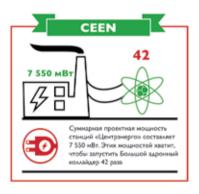








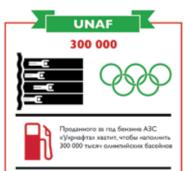


















Андрей ШАРАЕВСКИЙ: «Нервная система трейдера

содержание

пульс

Тренды

- 2 Лучший инвестор
- 3 Биржевой Грааль или Приключения трейдера Буратино

Взгляд

4 Украина моей мечты

Таблица настоящего и желательного будущего состояния финансового рынка.

5 Фундаментальный анализ

Проблемы применения методов оценки стоимости акций.

Первые шаги

6 Первые шаги на бирже

Базовые понятия и основные способы инвестирования на фондовом рынке.

10 Через тернии к звездам

О том, как начать торговать на бирже и правильно выбрать брокерскую компанию.

Кругозор

14 Интернет-тигр

История успеха Чейза Коулмана, его команды и хедж-фонда.

инструментарий

Мнение

22 Александр СТАРОДУБЦЕВ: «Вмешательство государства неэффективно»

> Гендиректор БД «ОТКРЫТИЕ» делится своим мнением о проблемах фондового рынка и путях их решения.

Психология успеха

26 Роль эмоций на фондовом рынке

> Научные подходы к анализу психологии трейдера.

30 Вторая половина

Качества идеальной девушки или жены настоящего биржевого спекулянта.

Технологии

34 Шаблоны QPILE

Расширение возможностей языка для создания торговых алгоритмов.

Market people

38 Трейдеры нового поколения

Интервью с группой трейдеровсотрудников инвестиционных компаний.

46 Андрей ШАРАЕВСКИЙ:

«Спекулянты это финансовая элита»

История молодого и успешного биржевого спекулянта.

50 Екатерина и Андрей ТАРАСЕНКО: «Трейдинг - это наш семейный бизнес, хобби и стиль жизни» Будни супругов-трейдеров.

54 Антон НАШАТЫРЕВ: «Необходимо мыслить

> в терминах вероятностей» Интервью с неоднократным призером конкурса ЛЧИ под ником robot_Nash.

лаборатория

Практикум

62 Как заработать на времени

Извлечение прибыли из временного распада опционных контрактов.

66 Дружим с трендом

Построение трендследящей торговой стратегии.

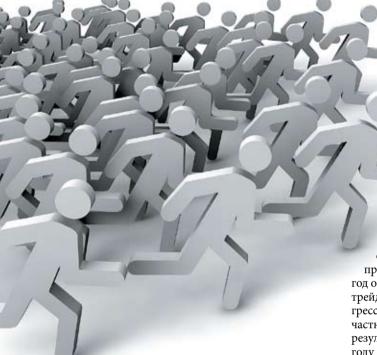
72 Золотое сечение на фондовом рынке

> Использование чисел Фибоначчи для целей трейдинга.

Технологии

76 Пристегнитесь - вы в зоне риска Методы управления рисками в трейдинге.

тренды



Лучший инвестор

онкурс по биржевой торговле под названием «Лучший частный **_инвестор**» (ЛЧИ), организатором которого выступает «Украинская биржа», является одним из самых ожидаемых событий отечественного фондового рынка. С каждым годом соревнование среди частных трейдеров привлекает все больше желающих побороться за призовой фонд, который превышает 300 тыс. гривен. Число претендентов на главный приз измеряется сотнями. Например, в прошлом году количество конкурсантов составило более 900 человек.

Этой осенью конкурс пройдет уже в третий раз. Начиная с 18 сентября 2012 года все желающие смогут побороться за звание «лучшего частного инвестора». Победитель будет определен 14 декабря 2012 года. Трейдер, продемонстрировавший наибольшее мастерство, получит денежный приз 50 тыс. гривен. Участник соревнования, занявший второе место, станет обладателем 30 тыс. гривен, а завоевавшему третье место достанется приз в 20 тыс. гривен. Существуют

и дополнительные номинации, за которые имеет смысл побороться. Так, кроме основной тройки лидеров, участники, вошедшие в «Топ-10», получат вознаграждение в размере 4 тыс. гривен.

Но не стоит обольщаться и думать, что занять призовые места легко. Ведь многие участники этого соревнования являются призерами

предыдущих конкурсов ЛЧИ. При этом год от года профессионализм украинских трейдеров растет в геометрической прогрессии. Так, в 2010-м звание «лучший частный инвестор» завоевал участник с результатом 126,38%. А уже в следующем году лидер конкурса практически в 9 раз превысил это достижение.

Итак, если вы чувствуете в себе силы на то, чтобы продемонстрировать отличный результат по доходности инвестиций, становитесь участником конкурса и покажите всем, на что вы способны! Принять участие в ЛЧИ может любой желающий. Для этого достаточно быть клиентом одного из онлайн-брокеров.

В ходе соревнования можно совершать сделки с акциями, а также производными инструментами (фьючерсами и опционами). По условиям мероприятия, минимальная стартовая сумма на счете участника составляет 5 тыс. гривен. Торговать можно с любым удобным депозитом, если он превышает эту величину. Причем, сумму можно увеличивать в течение всего соревнования. Также можно начинать и с открытыми позициями. Интересно отметить, что в этом году в рамках состязания будут учитываться «короткие» продажи и сделки «с плечом» (маржинальная торговля).

Более подробно с условиями участия в конкурсе можно ознакомиться на официальном сайте мероприятия www.investor.ux.ua.

Биржевой Грааль или Приключения трейдера Буратино

етом этого года при поддержке «Украинской биржи» вышла в свет совместная книга Александра Герчика и Татьяны Лукашевич «Биржевой Грааль или Приключения трейдера Буратино».

Особенность книги заключается в том, что она написана в легкой шутливой форме и призвана не только научить чему-то новому, но и взглянуть на уже известные вещи под другим углом. Она включает в себя две части: «Сказку о приключениях трейдера Буратино» и «Азбуку». Последняя представляет собой словарь терминов, которые необходимо знать каждому трейдеру.

Книга содержит цветные иллюстрации и имеет оригинальный подарочный формат. В «Сказке о приключениях трейдера Буратино» представлены практически все основные ошибки и просчеты, которые подстерегают любого трейдера. Все психологические проблемы, связанные с торговлей на бирже, легко и доходчиво разобраны. Это стало возможным благодаря высокому профессионализму авторов, наблюдавших за свою карьеру сотни людей, заработавших или потерявших деньги на финансовом рынке. Именно их яркие победы или жестокие разочарования вдохновили на создание этой уникальной книги. В ней авторы предостерегают остальных биржевых игроков от ненужных потерь. Именно в этом издании вы найдете то, чего не отыскали ни в одном известном учебнике по трейдингу.

Приобрести книгу можно в розничных книжных магазинах Киева и Москвы, а также в интернет-магазине «Бизнескнига» (www.business-kniga.com.ua).



Украина моей мечты



Алексей СУХОРУКОВ, Управляющий партнер Инвестиционной группы «УНИВЕР» (Украина)

	Текущая ситуация, данная нам в ощущениях	Светлое будущее, к которому есть смысл стремиться
Национальная идея	Отсутствует	Лучшая страна в Европе для ведения бизнеса
Украинцы в глазах других европейцев	Дешевая рабочая сила	Предприимчивая нация
Законодательство	Морально устаревшее, противоречивое, жест- кое и не обязательное к исполнению	Стимулирует развитие экономики и повышение качества жизни граждан
Налогообложение	Сложное, запутанное и вытесняющее финансовые потоки в «теневой» сектор экономики	Привлекает бизнесменов со всего мира
Судебная система	Порождает и защищает коррупцию	Охраняет права всех налогоплательщиков
Гривна	Третьесортная денежная единица с постоянной угрозой девальвации	Резервная валюта для центробанков многих стран мира
Банковская система	«Концлагерь для гривны»*	Эффективная система кредитования бизнеса
Валютное регулирование	«Железный занавес» для внутренних и внешних инвесторов	Обеспечивает свободную конвертируемость гривны и беспрепятственное движение капиталов
Внутренний фондовый рынок	Скорее мертв, чем жив	Механизм трансформации накоплений в инвестиции и важный источник финансирования развития экономики
Организованный рынок	10 чахлых фондовых бирж и несколько сотен товарных	Два основных биржевых холдинга, конкурирующие друг с другом и с европейскими площадками на фондовом, товарном и денежном рынках
Центральный депозитарий	Отсутствует	Принадлежит участникам рынка и интегрирован в мировую инфраструктуру учета ценных бумаг
Клиринговые организации	Отсутствуют	Принадлежат биржам и повышают их конкурентоспособность
Банки и профучастни- ки фондового рынка	Только украинские	Лицензированные в Украине или любой европейской стране
Ценные бумаги, до- ступные внутренним инвесторам	Бумаги украинских эмитентов	Бумаги из всех стран мира
Производные инстру- менты, обращающиеся на биржах Украины	Только расчетные фьючерсы и опционы на индекс акций	Расчетные и поставочные контракты на активы фондового, валютного, денежного и товарного рынков
Внутренние инвесторы	Несколько тысяч краткосрочных спекулянтов, не доверяющих ни эмитентам, ни государству. Практически нет «длинных денег»	Миллионы частных и множество крупных институциональных инвесторов
Негосударственное пен- сионное обеспечение	Слабые НПФ, которым не во что вкладывать, кроме гособлигаций	Сотни миллиардов гривен в НПФ и на индивидуальных пенсионных счетах
Внешние инвесторы	В основном прямые инвестиции (львиная доля из России)	Миллионы иностранных частных трейдеров, крупнейшие инвестиционные фонды мира, европейские и глобальные стратегические инвесторы
Украинские эмитенты	Уходят от налогов, выводят права собственности и прибыль в другие юрисдикции, не понимают, зачем им биржа и миноритарные акционеры в Украине	Могут привлекать акционерный капитал на любых мировых биржах, но платят налоги в Украине и заинтересованы иметь листинг в родной стране

^{*} Фраза взята из названия статьи Эрика Наймана

Фундаментальный анализ



Павел ИЛЬЯШЕНКО. стратег компании Astrum Capital

огда украинский фондовый рынок находится под влиянием экстремальных настроений, мнение о том, что «фундаментальный анализ к нему не применим», звучит все увереннее и громче. Скажем прямо, эта точка зрения не нова. То же самое можно было слышать во второй половине 2007-го, 2009-го и 1-м квартале 2010 и 2011 годов, когда стоимость украинских акций покоряла новые высоты. Инвесторы удивлялись, но продолжали покупать переоцененные по их же собственному мнению биржевые активы. Все то же самое, но уже в противоположном направлении происходило во второй половине 2008-го и 2011-го, а также в 1-м квартале 2009 и 2-м квартале 2012 годов. Тогда инвесторы с легкостью шли на компромисс со своими убеждениями и, забыв о фундаментальной недооцененности активов, продавали бумаги.

Если отбросить эмоциональную составляющую, аргументы в пользу утверждения о слабой связи фундаментальных факторов и реальности вполне состоятельны. Резюмировать их можно так: фундаментальный анализ (расчет справедливой стоимости акции) приносит пользу только в

рамках продолжительного тренда. Если же тенденция меняется, фундаментальные расчеты становятся бесполезными, так как изменение настроений инвесторов при его применении в расчет не принимается. Однако проблема не в самом фундаментальном анализе, а в том, как его обычно используют.

От чего зависит стоимость акции? В первую очередь, от способности эмитента приносить прибыль своим владельцам. Она представляет собой некий прогноз будущих финансовых потоков. К сожалению, очень часто полагают, что на этом миссия фундаментального анализа исчерпывается. Считают, что если сумма дисконтированных денежных потоков компании в расчете на одну акцию превышает текущую рыночную стоимость бумаги, то она недооценена, у нее есть потенциал роста, и ее нужно покупать. При этом не принимается в расчет, что стоимость актива – это функция, как минимум, от двух переменных: будущей прибыли компании и желания инвесторов платить «живые» деньги за эту будущую прибыль. Второй компонент можно выразить коэффициентом цена/прибыль (Р/Е).

Хотите вы того или нет, если вы заходите в воды

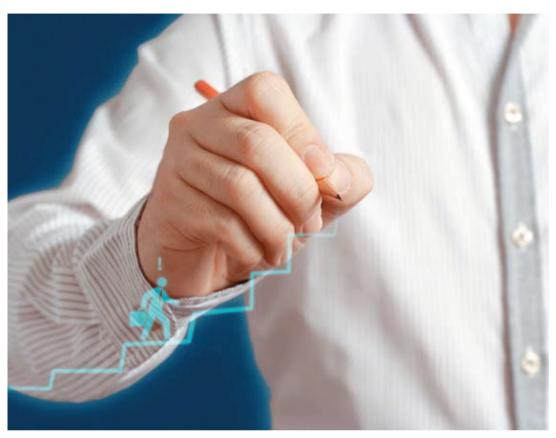
P/E (от англ. priceto-earnings к прибыли») - финансовый показатель. равный отношению рыночной капитализации предприятия к его годовой прибыли. Малые значения коэффициента говорят о недооцененности эмитента рынком, большие о переоцененности.

фундаментального анализа, вам придется прогнозировать также и конъюнктуру рынка.

Предположим, вы подсчитали справедливую стоимость акции. Если получился потенциал для роста, значит, рынок с вашей оценкой не согласен. Что вы делаете дальше? Покупаете акцию из расчета на то, что рынок осознает свою ошибку и стоимость бумаги приблизится к справедливой. То есть, чтобы ваша идея сработала, участники торгов должны изменить свое мнение. Но если они этого не сделают. то, сколь хорошим бы ваш анализ ни оказался, пользы он не принесет. Например, пока вы ждете, что рыночная котировка достигнет справедливого уровня, дела в компании могут ухудшиться, и справедливая цена скорректируется до уровня рыночной, а не наоборот. Иными словами, помимо мнения о том, что справедливая цена выше рыночной, нужно иметь также мнение и о том, когда и почему рынок поменяет свою оценку.

Здесь важно понимать, что прогнозирование настроений участников является критичным для успешности применения фундаментального анализа.





Первые шаги Гося На бирже в пося беру исть

Сергей ХЕСТАНОВ

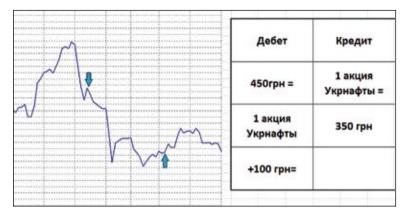
Идея зарабатывать, покупая и продавая акции на бирже, рано или поздно посещает, наверное, любого человека, обладающего некоторыми накоплениями. Однако прежде, чем начать заниматься биржевой торговлей, необходимо получить определенные знания.

ервый вопрос, возникающий у заинтересовавшегося трейдингом человека: что является источником заработка на бирже? Говоря проще: откуда берутся деньги? Источников получения дохода два, и они принципиально отличаются друг от друга. 1. Долгосрочная стратегия. Последние 300 лет фондовые рынки растут темпами, в 2-5 раз превышающими инфляцию. Так, российский рынок за десятилетие «потяжелел» более чем на 1000%, американский за 100 лет - в

1,5 млн раз. Отечественный рынок (в доступном частным лицам формате) существует всего 3 года - с марта 2009-го, когда «Украинская биржа» запустила интернеттрейдинг. В это же время в стране появился первый биржевой индекс, рассчитываемый в онлайнрежиме - Индекс украинских акций (Индекс UX). Несмотря на мировой финансовый кризис, на пике роста в марте 2011го наш рынок показывал фантастические +500% за два года. Цифры впечатляют, однако и ждать нужно достаточно долго. Очевидное достоинство долгосрочного подхода - простота, очевидные недостатки - длительное время ожидания дохода и сильные волнения в периоды, когда рынок падает (что иногда случается и может длиться довольно продолжительное время). Стратегия извлечения инвестиционного дохода за счет долгосрочного роста фондового рынка «в целом» называется «купи и держи», или «buy and hold».

2. Спекулятивный подход. Активная, или, как ее еще называют, «спекулятивная», стратегия работы на фондовом рынке направлена на извлечение дохода из краткосрочных колебаний цен акций. Ее основная идея может быть выражена одной фразой: «покупай дешево, продавай дорого». Достоинство такого метода потенциально высокий доход, к недостаткам

Рис. 1 Механика коротких позиций



можно отнести то, что для ее практической реализации необходимы знания и **умения**.

Большинство частных инвесторов обычно интересуется активной стратегией. Однако прежде, чем рассказать о ней, необходимо раскрыть несколько важных понятий.

Основы

Основной принцип биржевой торговли - двойной аукцион. Заключается он в том, что и покупатели, и продавцы посылают на биржу свои заявки. Как только встречаются противоположные (одна – «Купить», вторая – «Продать») ордера с одинаковой ценой, происходит сделка. Еще один важный принцип торговли состоит в том, что биржа является гарантом исполнения сделок участников. Этот принцип снимает все вопросы, связанные с надежностью торгующих на рынке клиентов. Именно ради этих двух принципов биржи и были изобретены.

Капитализация рынка -

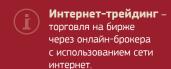
суммарная стоимость всех выпущенных в обращение обыкновенных и привилегированных акций.

Однако непосредственно на бирже торгуют только профессиональные участники рынка ценных бумаг, которых обычно называют брокерами. Они имеют специальные лицензии, а все частные инвесторы получают доступ к торгам через своего биржевого посредника. Брокеры выполняют следующие функции: во-первых, обеспечивают доступ на биржу (за это они взимают комиссию, измеряемую обычно в процентах от суммы сделки), во-вторых, кредитуют клиентов деньгами и ценными бумагами (естественно, под залог инвестиционных портфелей клиентов). Возможность получить в кредит акции позволяет зарабатывать не только на росте, но и на падении котировок бумаг.

«Быки» и «медведи»

Рассмотрим заработок от падения подробнее. Имеется акция, которая начала дешеветь и, скорее

первые шаги



всего, будет и дальше терять в цене. Чтобы извлечь из этого выгоду, можно взять эту бумагу в долг у брокера и продать ее на рынке.

Если цена была равна 450 гривен, то и выручка от продажи окажется 450 гривен, задолженность же перед брокером составит 1 акцию. Для закрытия сделки, когда бумага упала в цене, необходимо купить ее на рынке и вернуть брокеру. Так как котировка на бирже была 350 гривен, на покупку будет потрачено 350 гривен. Разница (в нашем примере - 100 гривен) составит доход от данной операции (см. рис. 1). Описанная операция также называется «продажа без покрытия», «короткая продажа» или просто «short». Tex, кто открывает такие сделки, на жаргоне называют «медведями», а открытую сделку - «короткой позицией». Тех, кто покупает акции в надежде на их дальнейший рост, называют «быками», а подобную открытую сделку - «длинной позицией», или «long».

Слова «длинный» и «короткий», применяемые по отношению к позиции, никак не связаны со временем. Это, как и «быки» с «медведями», биржевой сленг. Считается, что эти животные стали биржевыми символами потому, что бык бьет рогами снизу вверх («быки» зарабатывают на росте), а медведь лапой сверху вниз («медведи» зарабатывают на



падении). Любопытно, что рост на бирже обычно более медленный и плавный, тогда как падение - резкое и стремительное. Поэтому заработать на последнем можно намного быстрее. Тем не менее, психологически гораздо комфортнее сначала купить, а затем продать дороже, поэтому «быки», как правило, намного многочисленнее «медведей».

Финансовый рычаг

Кроме акций, брокер может давать взаймы и деньги. Это позволяет заключать сделки на сумму большую, чем имеется у клиента. Такая операция называется «сделка с плечом», с «финансовым рычагом», или leverage. Использование заемных средств значительно повышает доходность торговли, однако надо помнить: во сколько раз увеличивается потенциальный доход, во столько же растет и риск! Использование заемных средств - мощное, но в то же время очень опасное оружие, поэтому применять его нужно крайне осторожно. Излишнее

увлечение торговлей с плечом – типичная (и довольно распространенная!) ошибка новичков на бирже. Увы, но жадность – распространенный грех в среде биржевых торговцев...

Знание – сила!

Прежде чем браться за активную торговлю, необходимо приобрести знания. К счастью, за 300 лет существования современных рынков набор необходимых знаний определился достаточно хорошо.

- 1. Анализ рынка отвечает на вопросы «Что покупать? Когда покупать?» и «Что продавать? Когда продавать?».
- 2. Управление капиталом, или money management, отвечает на вопросы «Какой риск брать, а от какого лучше отказаться?», «Ради какой прибыли риск оправдан, а ради какой – нет?» и «Какую долю торгового капитала вложить в конкретную сделку?».
- 3. Биржевая психология изучает психологические ловушки, подстерегающие человека при торговле на рынке.

Описанные отрасли знаний не являются самоцелью. Цель – построение на их основе торговой системы, то есть своеобразного свода правил, определяющих поведение человека на рынке. А нужны эти правила потому, что опыт показывает: относительно стабильно на бирже зарабатывают лишь те, кто торгует не по наитию, а по определенной системе.

Кредитное

плечо соотношение стоимости собственных активов инвестора к стоимости заемных. Плечо 1:1 позволяет удваивать размер позиции, плечо 1:2 - утраивать, и так далее.





Наша цель:

объединение трейдеров с целью обмена опытом, знаниями, торговыми идеями и подходами

Приглашаем вас на ближайший обучающий курс по биржевой торговле!



Детали на сайте: 4traders.com.ua







Через тернии К ЗВездам

Вячеслав ОЗЕРОВ

Первые шаги на фондовом рынке самые сложные и ответственные. В этот период человек сталкивается с рядом препятствий, которые в одиночку преодолеть достаточно тяжело. Гораздо легче начинать практическую деятельность на фондовом рынке, чувствуя поддержку со стороны своего надежного партнера-брокера.



первые шаги



дни из первых вопросов, которые задает себе начинаюший инвестор: «С чего начать? Что почитать? Стоит ли что-то читать или лучше сразу «в бой»? Где можно научиться и чему меня там научат?». Но и это еще не все. По окончании обучения некоторые понимают, что фондовый рынок - не их тема, другие начинают самостоятельную работу, а третьи осознают, что им нужна поддержка на этапе старта. Поэтому очень важно понимать, в чем и каким образом брокерская компания может помочь начинающему инвестору не оступиться и в нужный момент подставить свое плечо.

Первое, что должны сделать новички - осознать, что они пришли на фондовый рынок не играть, а зарабатывать деньги. Именно поэтому это их маленький бизнес. Бизнес, доступный каждому. С минимальным стартовым капиталом (ведь начать можно с 200 гривен), с отсутствием всякого рода уставных документов, лицензий и разрешений, даже налоги за вас платит брокер. Только с таким подходом вы будете относиться к трейдингу максимально ответственно, а значит, принимать взвешенные решения.

Затем необходимо ответить на три важных вопроса: «Сколько времени вы готовы уделять трейдингу?», «Сколько времени вы готовы тратить на обучение?» и «Каков ваш горизонт

инвестирования?». После этого начинайте накапливать знания. Первое время вы, как губка, будете впитывать абсолютно всю информацию о работе на рынке. И только спустя какое-то время начнете ее оценивать, фильтровать и формировать собственное мнение.

Обучение

Чтобы получить базовые знания о трейдинге, стоит посетить бесплатный вводный семинар об основах инвестирования на фондовом рынке. Что это даст? Во-первых, максимально исчерпывающую информацию о фондовом рынке. Причем, я рекомендую посетить несколько таких семинаров в разных компаниях для того, чтобы v вас сложилось максимально полное представление о рынке с учетом разных точек зрения. Во-вторых, вы сможете сделать первичную оценку брокера. В-третьих, возникнут новые, конкретные, более глубокие вопросы, ответы на которые помогут определиться с дальнейшими действиями.

Итак, вы уже изучили основы работы на рынке, можете отличить акцию от облигации и знаете, что такое двойной аукцион. Теперь самое время подумать об открытии реального счета, чтобы посмотреть на рынок «изнутри». Сразу стоит сказать, что у многих брокеров открытие счета и получение доступа к торговому терминалу абсолютно бесплатны.

первые шаги

Демо-счет – специальный брокерский счет, предназначенный для обучения биржевой торговле без финансовых рисков. Торговля на таком счете не предполагает депонирования реальных денежных средств, однако и прибыль от операций также виртуальна.



Многие пытаются научиться торговать на демо-счете. У кого-то это получается, у кого-то нет. Однако, как показывает многолетний опыт, демосчет – это не более чем тренажер, который поможет исключительно в освоении программного обеспечения. Нужно понимать, чем больше времени вы на нем проводите, тем сложнее будет потом перейти к реальным торгам. Представьте, что вы играете за сборную Украины по футболу, завоевываете один за другим кубки, побеждаете в турнирах, но это все... на компьютере. Значит ли это, что, выйдя на реальное поле, вы будете так же хорошо играть в футбол? Нет. Здесь все подругому: эмоции, скорость, ощущения. С демо-счетом то же самое: с клавиатурой работать вы научитесь, но принимать решения на реальном счете будет гораздо сложнее. В работу включа-

ются эмоции, появляется реальная ответственность, и в каком-то смысле приходится учиться заново. Гораздо продуктивнее сразу открыть реальный счет, внести на него небольшую сумму денег (например, которую вы готовы потратить на обучение) и под присмотром специалистов брокерской компании начинать осваивать практические аспекты работы на рынке.

То же самое относится и к платному обучению. На мой взгляд, абсолютно бессмысленно платить деньги, если вы не открыли реальный счет и не собираетесь, не откладывая в долгий ящик, отрабатывать полученные знания на практике. Предлагаемые сегодня инвестиционными компаниями курсы достаточно хорошо подходят для начала работы на фондовом рынке.

Вы должны быть готовы к тому, что биржевая тор-

Двойной аукцион способ проведения торгов, при котором потенциальные продавцы и покупатели предлагают цену, по которой они готовы продать или купить актив. При совпадении цен заявок на покупку и на продажу происходит сделка.

говля - это постоянное познание чего-то нового. Как только вы окунетесь в этот захватывающий мир, у вас появится желание узнать о нем как можно больше. Вы приятно удивитесь количеству книг по фондовой тематике. Лично я рекомендую читать «мемуары» легендарных трейдеров: там всегда можно найти интересные откровения, которые и сегодня помогут в работе.

Выбираем брокера

Итак, вы уже много знаете о фондовом рынке, собираетесь пройти или уже посещаете полноценный обучающий курс по трейдингу, но еще не открыли торговый счет. Для начала необходимо определиться, с какой компанией работать. Чтобы не перепутать брокера с сомнительными организациями, предлагающими выход на рынок FOREX, убедитесь, что у него есть все необходимые лицензии Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР) и что компания является членом «Украинской биржи». С этими документами можно ознакомиться как в офисе, так и на сайте компании, а также на сайтах НКЦБФР и «Украинской биржи» (www. ux.ua).

Поинтересуйтесь историей брокера: как долго он работает на рынке, кто его учредители, как много клиентов? Особое внимание обратите на его репутацию. Для этого почитайте отзывы на форумах, а еще лучинвестиций.

первые шаги

ше пообщайтесь с клиентами. На сеголняшний лень тарифы у всех посредников практически одинаковые. Не поддавайтесь на различные маркетинговые акции, льготные периоды и другие подобные методы привлечения клиентов. Задайте себе вопрос: «Зачем компания это делает?». Помимо этого, следует поинтересоваться минимальной суммой, необходимой для открытия счета. Зачастую такой порог можно встретить на отдельных услугах и тарифах, например, «Личный брокер», «Индивидуальный консультант», «Доверительное управление». Очень важно уточнить сроки зачисления и вывода денежных средств с торгового счета.

Ну и, конечно, в общении с инвестиционными консультантами вы убедитесь в клиентоориентированности брокера, его грамотном подходе к работе с клиентами, вежливости, отзывчивости и компетентности персонала, а также оперативности решения вопросов.

В бой

Ну вот, вы уже во всем разобрались, прошли обучение, открыли торговый счет, завели деньги и... пора бы уже совершить первую сделку. Наступает самое сложное: необходимо принимать решение. Что делать: покупать, продавать или, быть может, подождать? В такой ситуации лучше позвонить своему консультанту. Сегодня многие начинающие

инвесторы предпочитают принимать решения совместно с ними, так как они предоставляют готовые инвестиционные идеи, помогают формировать и контролировать рыночную позицию. В этом случае клиент чувствует себя на рынке более уверенно.

Если же вы хотите все сделать сами, следует помнить следующее: начинайте с небольших сумм, постепенно, по мере накопления опыта, увеличивая оборотный капитал. Приучите себя совершать сделки обдуманно. Прежде чем войти в рынок, ответьте на вопросы: «Почему я покупаю/продаю?», «Сколько я планирую заработать?»,

«Где я буду фиксировать прибыль/убытки?». Это и есть торговый план, о котором вы столько слышали на обучении.

Наконец, первый шаг сделан - дебютная сделка совершена. Но это только начало инвестиционного пути. Теперь вам предстоит на практике понять, кто вы - позиционный инвестор или активный трейдер, а также научиться работать с капиталом и контролировать риски. Поэтому не расслабляйтесь. Трейдинг - это захватывающая работа, которая приносит не только доход, но и чувство удовлетворения, а также невероятное удовольствие.





Интернет-тигр

Артем ЕЙСКОВ

Чейз КОУЛМАН – менеджер самого прибыльного из крупных хедж-фондов в 2011 году – сочетает в себе прямо противоположные черты. Выходец из богатой аристократической семьи собирает вокруг себя интернет-предпринимателей со всего мира и знает их бизнес лучше, чем они сами.

оследователь знаменитого инвестора Джулиана Робертсона, отказавшегося от работы с акциями из-за того, что он «больше не понимает этот рынок», заработал миллиард долларов на тонком понимании тенденций самых современных технологий. Управляющий гигантскими деньгами призывает своих инвесторов забрать часть средств, потому что слишком большой капитал - это тоже плохо.

Возможно, именно эта противоречивость характера и умение адекватно реагировать на изменяющуюся среду сделали Чейза Коулмана новой звездой индустрии инвестиций. У него явно есть чему поучиться, тем более, что Коулман - не чужой человек для российского бизнеса: он вкладывал и вкладывает десятки, если не сотни миллионов долларов, в наши интернеткомпании. Именно его фонд был ключевым инвестором Яндекса и од-



Уолл-Стрит (англ. Wall Street) название небольшой узкой улицы в нижней части Манхэттена в городе Нью-Йорк, ведущей от Бродвея к побережью реки Ист-Ривер. Считается историческим центром Финансового района города. Главная достопримечательность улицы -Нью-Йоркская фондовая

биржа.

ним из главных - в Мейл. ру. Сейчас в его портфеле есть новые российские интернет-проекты.

Нью-Йоркский аристократ

Крупнейший город Соединенных Штатов хорошо известен в мире своими финансистами, театралами, нетерпеливыми водителями и туристами. Но мало кто за пределами города вспоминает, что здесь есть и собственная знать - аристократия, уходящая корнями в XVII век. С точки зрения европейских аристократических семей с тысячелетней историей, их американские «коллеги», конечно, выскочки и нувориши, но для нации эмигрантов 300-летнее семейное древо - огромная редкость.

Чарльз Пэйсон Коулман III, известный как «Чейз», как раз происходит из такого рода. Среди его знаменитых предков - последний губернатор Новых Нидерландов и Нового Амстердама (будущего

Нью-Йорка) Питер Стейвесант. Помимо прочего, данный губернатор известен и тем, что построил ту самую стену вдоль границ тогдашнего города, которая дала название улице Уолл-стрит.

Коулман вырос в роскошном районе Глен Хэд на Лонг Айленде в Нью-Йорке. Он получил образование в двух своеобразных учебных заведениях - Академии Дирфилд (престижная школа, в которой готовят к поступлению в колледж) и в Уильямс-Колледже. Главная задача таких заведений - ввести ребенка из приличной семьи в круг ему подобных, не слишком загружая при этом разного рода науками.

Еще в детстве Чейз подружился с соседом по имени Спенсер Робертсон и познакомился с его отцом Джулианом Робертсоном, знаменитым инвестором, основателем инвесткомпании Tiger Management. Вполне логично, что по окончании учебы в 1997

[пульс] кругозор



ГКО – государственные краткосрочные (срок обращения до года)облигации, обращавшиеся на российском биржевом рынке до дефолта 1998 года. С помощью этих инструментов Минфин РФ привлекал средства для финансирования текущих расходов. Помимо ГКО на рынке существовали и торгуются сейчас облигации федерального займа (ОФЗ) с более длительными сроками обращения.

году Коулман поступил на работу к давнему знакомому.

Расцвет первого «тигра»

Середина 90-х, несмотря на ряд небольших неудач, стала расцветом для фондов команды Робертсона. Объем средств под управлением Tiger Management превысил \$20 млрд - гигантскую по тем временам сумму. Однако именно это и подкосило компанию. Джулиан Робертсон умел выбирать отдельные акции для инвестирования, обладал потрясающей интуицией и собрал лучшую на рынке команду аналитиков по акциям. Но в силу разных причин он не был способен видеть «общую картину» в мировых финансах, на валютных и процентных рынках, что было необходимо для управления миллиардами долларов.

Зато, несмотря на свои недостатки, он очень хотел быть «лучше Copoca», который как раз прекрасно играл на глобальных трендах. Ситуация усложнялась за счет того, что Робертсон обладал крайне скверным характером, не позволявшим ему ужиться с аналитикамиэкономистами, которых он пытался приглашать в компанию в качестве своей «второй головы».

В 1998-м Tiger Poбертсона достиг апогея: активы под управлением превысили отметку \$22 млрд. И в тот же год легендарный инвестор

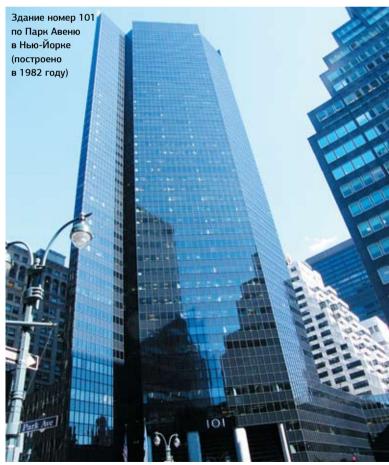
сделал несколько фатальных ошибок. Он напрасно поставил против йены, не смог предсказать первый взрыв пузыря доткомов (индекс NASDAQ рухнул с 2000 до 1500 пунктов) и потерял \$600 млн на российском дефолте по ГКО. 1999-й также принес убытки, несмотря на бурный рост всего рынка. Инвесторы начали активно выводить средства из фондов Tiger, из-за чего объем активов под управлением рухнул на \$16 млрд за 18 месяцев.



Джулиан Робертсон

– американский бизнесмен и миллиардер, основатель компании Tiger Management. Родился в 1933 году в США.

Как позже признался Робертсон, он «перестал понимать рынок» и принял решение прекратить торговлю на бирже, раздать оставшиеся в управлении средства вкладчикам и сосредоточиться на личной жизни и личных инвестициях. Чарльз Коулман, которому в то время было немного за двадцать, застал расцвет и падение Tiger Management и, вероятно, многому научился как у самого Робертсона, так и у оказавшейся столь непредсказуемой жизни.





Наследство

Раздав деньги инвесторам, Джулиан Робертсон остался примерно с миллиардом долларов личных средств на руках и полным отсутствием желания самостоятельно заниматься их инвестированием. Он понимал, что в его компании работала одна из лучших аналитических и управляющих команд в мире, и терять такой ресурс было глупо. Робертсон раздал часть своих денег лучшим выходцам из Tiger Management,

чтобы они основали собственные компании (с его участием в качестве миноритарного акционера) и, пользуясь полученными от него знаниями, построили собственный бизнес. Группу из примерно трех десятков молодых менеджеров немедленно прозвали «тигрята» (tiger cubs).

Коулману досталось \$25 млн и офис на 48-м этаже здания номер 101 по Парк Авеню. Чейз, в отличие от большинства «тигрят», хорошо распорядился



справка

Чем владеет Tiger Global?

Табл. 1 Стоимость вложений Tiger Global в акции публичных компаний (31 марта 2012)

Название	Стоимость акций
Yandex NV	1074800000
Apple Inc	734449000
Liberty Global Inc	667576000
Google Inc	598918000
Priceline.com Inc	563238000
Visa Inc	319190000
MasterCard Inc A	311620000
MakeMyTrip Ltd	165037000
Live Nation Inc	151265000
Baidu.com Inc	126820000
Homeaway Inc	118846000
Deckers Outdoor Corp	118219000
Frontier Communications Corp	100080000
Viacom Inc	73088000
Genpact Ltd	68440000
Ancestry.com Inc.	45480000
RR Donnelley & Sons	44604000
SUPERVALU Inc	42825000
RenaissanceRe Holdings	37865000

Кроме того, Tiger Global продал на IPO 23,4 млн акций Facebook на \$889,2 млн. У компании осталось еще 30,4 млн бумаг на \$972,8 млн (по состоянию на 28.05.2012). Также Tiger Global имеет вложения во

Название	Стоимость акций
Amazon.com Inc	36857000
Compania Cervecerias Unidas	36290000
Crown Castle International	35471000
Focus Media Holding Ltd	35168000
Polypore International Inc	35160000
Ubiquiti Networks Inc.	34793000
Qihoo 360 Technology Co Ltd	33114000
Linkedin Corp	30597000
W R Grace & Co	30345000
C&j Energy Services Inc.	22238000
Northern Oil & Gas Inc	20740000
Arcos Dorados Holdings Inc Com	16781000
Kit Digital Inc	16390000
Hhgregg Inc	12506000
Tal Education Group America	8880000
Bitauto Holdings Limited	8834000
Yelp Inc	4034000
Итого:	5780558000

Источник: http://www.j3sg.com/Reports/Stock-Insider/Generate-Institution-Portfolio.php?institutionid=4975&DV=yes#

многие пока не торгующиеся на бирже компании, включая российскую торговую онлайн площадку Wikimart, купонный сервис Biglion, интернетмагазин авиабилетов Anywayanyday и другие.

кругозор

справка

Примеры успешных сделок Tiger Global

В 2006 году фонд приобрел около 10 млн акций компании Longtop Financial Technologies по \$3,68-6,43 за штуку. В ноябре 2007-го компания вышла на IPO, и фонд смог продать 6,4 млн бумаг по \$40, что принесло ему порядка \$150 млн. Позже котировки упали до нуля из-за претензий регулирующих органов, но фонд к этому времени уже не раз «отбил» вложения.

B 2008-2009 годах Tiger Global покупал акции Яндекса по \$3-5 за штуку, собрав в общей сложности более 62 млн бумаг. И теперь неважно, какой будет их цена – более \$30, как в первые дни торгов, или около \$20, как сейчас - вложения окупятся многократно.

Коулман приобрел для фонда 3,7 млн акций профессиональной социальной сети LinkedIn по \$17 за штуку до их размещения на бирже в 2011 году. Сейчас они стоят около \$100 за штуку. Часть бумаг фонд продал, часть продолжает держать в надежде на дальнейший рост котировок. Эта сделка принесла Tiger, как минимум, \$250 млн наличными и «в бумагах».



направление инвестиро-

вания.

Впрочем, не все и не всегда складывалось гладко. После нескольких лет успешных инвестиций в технологичные компании Коулмана настигла та же беда, что сломала десятью годами раньше его учителя. Фонд стал слишком большим для выбранного довольно узкого направления. Инвесторы заваливали Чейза деньгами, но с толком их вкладывать уже не получалось. Коулман решил расширить сферу

Венчурный фонд

(англ. venture - рискованное предприятие) - фонд, инвестирующий исключительно в инновационные предприятия и проекты. Венчурные фонды осуществляют инвестиции в ценные бумаги или предприятия с высокой или относительно высокой степенью риска в ожидании чрезвычайно высокой прибыли. Обычно вложения осуществляются в сфере новейших научных разработок, высоких технологий.

интересов фонда, начав работать с акциями предприятий разных секторов экономики. Он даже переименовал компанию в Tiger Global, показав, что теперь будет проводить операции по всему миру и с любыми активами.

И получил закономерный результат. После пары успешных лет работы на новых рынках Tiger Global в 2008 году потерял сразу 26%. В 2009-м инвестора вновь ждало разочарование. Коулман зашортил акции банков и ипотечных компаний. так как его аналитики были уверены, что те потеряют много денег. Но правительство запретило короткие продажи многих бумаг и спасло банки. В результате, Tiger Global завершил год с убытком в 1%. И это на фоне, например, успеха фонда





Appaloosa Investment, получившего 117% прибыли на покупках банковских акний и облиганий.

События 2009 года надломили Чейза, отняв много сил и нервов. Он решил вновь сконцентрироваться на отрасли, в которой хорошо разбирается (на технологиях), чтобы не терять деньги в секторах экономики, где государство имеет слишком большое влияние. Заодно инвестор решил поддержать Республиканскую партию США в надежде, что она сможет ограничить вмешательство государства в экономику, достигшее при президенте Обаме катастрофических масштабов. Слово «Global» в названии осталось, но немного изменило смысл. Теперь под глобальным подходом понималось инвестирование не только в американские хай-тек компании, но и в



новые бизнесы в развивающихся регионах -Бразилии, Китае, России, Индии и Восточной Европе.

Возврат «к корням» принес успех. Главный фонд Коулмана Tiger Global показал в 2011-м доходность 45% и занял первое место в рэнкинге издания Bloomberg среди инвестфондов с активами свыше \$1 млрд. Заметим, что из первой сотни лучших крупных хеджфондов лишь 21 получил двузначную доходность в 2011 году на фоне почти не изменившегося индекса S&P500. Бурный рост объема средств под управлением не понравился Чарльзу. В сентябре 2011-го он обратился к инвесторам своего фонда с просьбой забрать часть вложений, так как слишком большие активы не позволяют управлять

к сведению

Почему «тигрята» столь успешны?

фонда попали на высокие места в списке самых прибыльных крупных фондов от издания Bloomberg. Coatue Management под управлением Филиппа Лафонта занял 10-е место с доходностью 16.9%. Лафонт, как и Коулман, инвестирует в «компьютерные» компании, но без экстремальных вложений в стартапы. В его портфеле объемом \$2,8 млрд основную часть занимают акции Apple, Google и Qualcomm. Фонд Tiger Asia Management занял 24-ю позицию (8,6%) в том же рейтинге. Им руководит еще один «выпускник» Робертсона Билл Хванг. Он предпочитает работать на китайском фондовом рынке и в 2011-м сделал ставку на снижение цен «красных» акций. Ставка сыграла: китайский рынок действительно потерял несколько процентов, чем и воспользовался Хванг. Выходцами из гнезда Робертсона считают себя также Стивен Мандел. управляющий \$14-тимиллиардным фондом Lone Pine Capital и еще \$3мя млрд в других активах, Джон Гриффин со своим \$5,3-миллиардным Blue Ridge Capital, Оле Андреас Халворсен и его \$9,5-миллиардный Viking Global, а также еще два десятка инвесторов. Как вышло, что столь многочисленные последователи Робертсона достигли больших успехов в деле управления капиталом? Робертсон очень жестко руководил своими подчиненными, добиваясь от них идеального исполнения обязанностей. Он мог много раз отвергать предложенную менеджером инвестиционную идею, отправляя ее на доработку. Инвестор предпочитал «полевые» исследования изучению цифр отчетности. Доходило до того, что однажды он послал аналитика в Бразилию, чтобы тот посчитал количество кофейных кустов в одной из провинций страны. Это помогло сделать удачную ставку на падение цен на кофе. В другом случае сотрудники компании обзванивали всех дилеров некоей фирмы, акции которой хотел купить

Чейз Коулман – не единственный успешный управляющий, вышедший из компании Джулиана Робертсона. Только в 2011 году еще два хедж-

Некоторые «тигрята» продолжают общаться между собой до сих пор. Несколько фондов, возникших после закрытия Tiger Management и доживших до наших дней, держат офисы на 47-м и 48-м этажах здания номер 101 по Парк Авеню в Нью-Йорке, которыми распоряжается Робертсон. Менеджеры «тигриных» фондов периодически встречаются, чтобы обсудить возникающие идеи и воспользоваться более глубокими знаниями бывших коллег в той или иной отрасли.

Tiger, по всей стране, чтобы «из первых уст» узнать, как эта фирма

инвестициями с необходимым качеством. Однако, если кто и откликнулся на эту просьбу, их было немного: значимых изменений в сторону уменьшения размеров фонда с тех пор не произошло.

строит продажи.

Как инвестирует

Инвестиционная компания Коулмана – не обычный хедж-фонд. Она больше похожа на сочетание классического хедж-фонда и венчурного инвестфонда,

кругозор

к сведению

Брак среди «своих»

Чейз Коулман женился в 2005 году на одной из героинь скандального документального фильма «Рожденные богатыми» по имени Стефани Эркленц. Картина была снята за два года до свадьбы наследником семейства Джонсонов (компания Johnson & Johnson) Джейми Джонсоном при поддержке кинокомпании НВО и рассказывала, по сути, о его друзьях и подругах из богатых и знаменитых американских семей – наследниках больших состояний. Среди известных россиянам героинь фильма – Иванка Трамп (дочь Дональда Трампа) и Джорджина Блумберг (дочь мэра Нью-Йорка).

Дед Стефани до переезда в США был немецким банкиром, а на новой родине стал химическим магнатом и оставил детям и внукам большое состояние. Сложно сказать, какова Стефани в реальности, но в фильме она предстает в образе классической прожигательницы жизни с неограниченным банковским счетом. По ее словам, она никогда не знакомится с мужчинами «не своего круга» и отмечает, что ее избранник должен смириться с тем, что она любит заниматься шопингом в дорогих магазинах. Чейз и Стефани обвенчались во Флориде, и их фотография, снятая папарацци на выходе из церкви, стала редким кадром, запечатлевшим Коулмана – он очень не любит появляться в прессе и отказывает в интервью даже ведущим деловым изданиям. Семейная пара решила не уезжать из Нью-Йорка и нашла достойное жилье в городе. Коулман выложил \$36,5 млн за две квартиры в здании на Пятой авеню на Манхэттене. Продавцом недвижимости оказалась Вероника Херст, вдова Рэндолфа Херста, сына газетного магната Уильяма Херста.



вкладывающего деньги в высокорискованные, но потенциально очень прибыльные проекты. На конец 2011 года под управлением «тигра» находилось семь инвестфондов. Один хедж-фонд для обычных инвестиций и шесть частных закрытых фондов для вложений в непубличные компании.

Весной 2012 года средства компании были размещены в акциях 36-ти публичных корпораций («классическая» часть) и нескольких десятков непубличных («венчурная» часть). Общая стоимость публичных вложений достигла 31 марта \$5,78 млрд. Про объем непубличных инвестиций говорить сложно, но только выход на биржу Facebook принес фонду около \$1,8 млрд в виде наличных от продажи акций и «проявившейся» стоимости оставшихся на руках бумаг социальной сети. Считается, что в непубличной части сконцентрировано порядка \$4 млрд.

«Окрытый» портфель фонда на 60% состоит из акций эмитентов, работающих в области информационных технологий. Но стоит заметить, что существенную часть этого объема составляют бумаги Apple, Google, Amazon и

Хедж-фонд

(англ. hedge fund, om hedge – «защита», «прикрытие», «страховка» и fund – «фонд») – инвестиционный фонд. недоступный широкому кругу лиц и управляемый профессиональным инвестиционным управляющим, деятельность которого регулируется более мягко в сравнении с открытыми инвестфондами.

Baidu, которые уже можно считать «обычными» корпорациями, больше похожими на гигантов из традиционного бизнеса, чем на «новичков» типа Facebook или LinkedIn. Вполне возможно, что к той же категории стоит отнести и Яндекс, акции которого занимали на конец марта первое место по стоимости в портфеле Tiger Global.

Если обратиться к недавней истории, инвестиции от Tiger можно обнаружить практически во всех значимых американских интернет-компаниях и во многих иностранных. LinkedIn, Zynga, Facebook,

Стартап (от англ. *start-up* – запускать) – компания с короткой историей операционной деятельности. Как правило, такие фирмы созданы недавно, находятся в стадии развития или исследования перспективных рынков.



Square... Российские «звезды» Yandex и Mail.Ru тоже не избежали внимания Коулмана. Разве что c Groupon что-то не сложилось, зато Чарльз инвестировал десятки миллионов долларов сразу в несколько его клонов и конкурентов из разных стран.

Стандартная практика инвестирования Tiger Global Management в развивающиеся бизнесы - это покупка крупного пакета акций на этапе устойчивого развития, но до IPO. После того, как объект инвестиций получает на бирже окончательную оценку (обычно намного

более высокую в сравнении с вложениями), Tiger продает часть бумаг в ходе первичного размещения, а затем постепенно избавляется и от оставшегося пакета. Скажем, в первом квартале 2012-го фонд продал четверть имевшихся у него на конец года акций Яндекса, несмотря на неоднозначную динамику их котировок.

Кроме «родных» для Коулмана хай-тек акций, фонд содержит и бумаги вполне традиционных компаний, например, Deckers Outdoor - производителя обуви марок UGG, Teva и других. Или акции VISA и MasterCard, а также

частная компания, основанная Майклом Блумбергом в 1981 году, один из двух ведущих поставщиков финансовой информации для профессиональных **VASCITUROB** финансовых рынков. Основной продукт - Bloomberg Terminal, через который можно получить доступ к текущим и историческим ценам практически на всех мировых биржах и многих внебиржевых рынках, ленте новостей агентства Bloomberg и других ведущих средств массовой информации, системе

электронной

торговли об-

лигациями и

ми бумагами.

другими ценны-

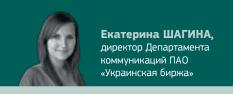
небольшой американской нефтегазовой компании Northern Oil & Gas. Впрочем, основную часть портфеля составляют крупные высокотехнологичные корпорации.

Интернет-предприниматели уважают Чейза за то, что тот очень быстро принимает решения о крупных вложениях. Например, инвестирование миллионов долларов в стартап GetJar, занимающийся мобильными приложениями, состоялось менее чем через месяц после начала рассмотрения заявки. Обычно изучение материалов и переговоры с владельцами компаний занимают несколько месяцев. Tiger не только вкладывает деньги инвесторов в технологичные стартапы, но и создает особую инфраструктуру для самих интернеткомпаний. Один раз в год фонд собирает представителей всех эмитентов, в которые проинвестированы средства, на специальную конференцию, где последние могут общаться, обмениваться опытом и налаживать связи.

Получается, что Чейз Коулман, по рождению входящий в закрытую от чужих глаз аристократическую «социальную сеть» с вековой историей, своими руками и деньгами создает ее полную противоположность: сеть из молодых максимально демократичных интернетпредпринимателей со всего мира. И неплохо на этом зарабатывает.

мнение





Александр СТАРОДУБЦЕВ: «Вмешательство государства неэффективно»

Беседовала Екатерина ШАГИНА

Для лучшего понимания текущего состояния инфраструктуры украинского фондового рынка мы решили взять интервью у одного из самых осведомленных в этом вопросе людей генерального директора брокерского дома «ОТКРЫТИЕ» Александра Стародубцева. В ходе беседы он поделился своим видением проблем биржевой торговли в Украине, способами их решения, а также рассказал о возможных перспективах отечественного фондового рынка.

- Александр, как Вы оцениваете состояние украинского рынка ценных бумаг сегодня?
- Говоря о рынке ценных бумаг Украины, необходимо сразу поделить его на две составляющие. Первая это большой, ликвидный и важный для государства рынок госдолга. Второй – маленький, молодой, перспективный рынок акций, корпоративных облигаций и деривативов.

На рынке госдолга торговля ведется государственными облигациями, а основными игроками в этом секторе являются банки. На этой площадке стандартный лот составляет 10 млн гривен. В настоящее время в нашей стране существуют некоторые проблемы с госдолгом, поэтому Нацбанк и

Минфин делают все возможное, чтобы привлечь других участников на этот рынок. В первую очередь, здесь имеются в виду частные инвесторы. Для достижения этой цели ведомства оперативно меняют нормативную базу и придумывают новые инструменты. Так, например, появились валютные гособлигации и казначейские обязательства. Также регуляторы стремятся ужесточить условия работы в других сегментах рынка.

В настоящее время на площадках, где обращаются акции, корпоративные облигации, фьючерсы и опционы, существуют немалые проблемы. Так, по-прежнему ощущается острая нехватка качественных инструментов для торговли и инвестирования. Отмечу, что со стороны

«Украинской биржи» по контрактам, которые можно было запустить без дополнительного обращения к регуляторам, все возможное было сделано. Мы получили фьючерс на индекс и опционы на него. Теперь требуется дальнейшее расширение линейки биржевых инструментов. Сейчас, когда вся страна ожидает девальвации гривны, необходимы контракты для валютного хеджирования, причем, как бизнесу, так и населению. Кроме того, по моему мнению, для развития рынка нужен допуск к торгам иностранных ценных бумаг. То есть они де-юре зарубежные, но де-факто выпущены украинскими эмитентами.

К сожалению, этот малый сегмент рынка как был, так и остается, на мой взгляд,

мнение



НКЦБФР (Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку) регулирующий финансовый рынок орган, созданный в 1995 году.

ненужным Национальному Банку. Это главная причина плачевного состояния украинского рынка акций и деривативов. Кроме того, есть еще одна причина такого положения вешей. Она заключается в низкой степени заинтересованности в развитии отечественного фондового рынка самих эмитентов акций. Это также не ведет к стимулированию процесса совершенствования корпоративного права.

Думаю, в этом плане ничего быстро не изменится. Да этого особо никто и не ждет. Можно привести пример России, в которой корпоративное право также недостаточно развито. Однако там есть представление о том, что с этим делать, ведь Центробанк России заинтересован в развитии отечественного рынка и биржи. - Что, на Ваш взгляд, необходимо делать в такой

 На глобальном уровне нужно разработать

ситуании?

стратегию экономического развития страны на 10 лет, а также определить роль фондового рынка в ней. И, конечно, необходимо найти политическую волю для реализации этого плана. К сожалению, экономический блок украинского правительства редко мыслит на срок, выходящий за пределы даты выборов. Если

Нужно разработать стратегию экономического развития страны на 10 лет.

говорить о конкретике, важной задачей, которую нужно решать сейчас, является развитие рынка деривативов. Это необходимо, в первую очередь, для страхования сельскохозяйственных рисков. В московском офисе Брокерского Дома «Открытие» есть очень сильная команда, которая тесно работает с

представителями сельскохозяйственного бизнеса. Было бы здорово запустить аналогичный бизнес и в украинском офисе.

- Александр, какую роль играют государство, биржи, участники рынка и частные инвесторы на фондовом рынке?

 Начнем с государства. Если попытаться одним словом выразить его задачу на фондовом рынке, то это своеобразный рискменеджмент. То есть функция государства заключается в регулировании. Однако пока оно пытается лишь жестко и явно избыточно контролировать. Вообще, западные экономисты уже давно доказали, что любое вмешательство государства в рыночные процессы в долгосрочной перспективе неэффективно. Другими словами, государство не должно само создавать инструменты или активно вмешиваться в их запуск. Это вообще не его задача.

Биржа, в свою очередь, должна создавать новые востребованные инструменты торговли. Конечно, никто заранее не знает, «пойдет» ли новый продукт. Иногда кажется, что он нужен всем, но после запуска оказывается, что все хотели только смотреть на него, а не торговать. Поэтому нужно стараться запускать как можно больше контрактов. Какой-то обязательно окажется успешным. Про роль участников рынка и частных инвесторов можно сказать только одно. У многих из них финансовая грамотность находится на



Риск-менеджмент (англ. risk management – «управление рисками») – процесс принятия и исполнения управленческих решений, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного события и минимизацию возможных потерь в случае его реализации.

мнение

довольно низком уровне. Но это не столько их вина, сколько государственной политики. Финансово грамотный гражданин и широкий спектр инвестиционных возможностей пока не особо востребованы государством. Я считаю, что государству сейчас выгодно, чтобы инвестор принес свободные деньги именно в банковскую систему. Поэтому знания о наличии альтернатив и возможностях выбора другого инвестиционного инструмента, мягко говоря, не поощряются.

- Получается, во взаимоотношениях между регулятором и рынком Вы поддерживаете принцип «не навреди»?

– Именно так. Думаю, наше государство слишком уж пытается контролировать взаимоотношения брокеров и их клиентов. То есть оно изначально предполагает, что брокер - это мошенник, который хочет любыми путями обобрать гражданина. Но ведь очевидно, что это не так. Брокер получает комиссию в виде процента от торгового оборота клиента. И если последний потеряет средства, посредник перестанет регулярно получать доход. Кроме того, если брокер будет обманывать клиентов, слух об этом мгновенно распространится по всей стране и даже за ее пределами. У «Открытия», например, есть офисы в Лондоне, Нью-Иорке. Наша репутация - это основа нашего бизнеса.

Таким образом, дополни--тельные требования и ограничения никому не

биографии

СТАРОДУБЦЕВ Александр Евгеньевич

В 2002 году окончил НТУ «Харьковский политехнический институт» по специальности «Менеджмент организаций». В 2009-м окончил обучение в Киево-Могилянской бизнес-школе по программе МВА. Работал директором в 000 «Столица ценные бумаги». С июля 2010 года по настоящее время является генеральным директором 000 «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ» (Украина). Активно участвует в развитии инфраструктуры украинского фондового рынка и совершенствовании законодательства в этой сфере. Входит в состав Стратегической группы при главе НКЦБФР.

нужны. А ведь большинство законодательных инициатив направлено как раз на ограничение и регулирование. Это означает, что государство не слышит аргументированные возражения профессионального сообщества.

- Александр, Вы входите в состав Стратегической группы при главе НКЦБФР. Для чего она создана и какие задачи выполняет?

- Основная идея группы обеспечить возможность напрямую донести мнение бизнеса до руководства регулятора. Это похоже на клуб. В рамках этой структуры я руковожу работой по запуску механизма коллективного управления ценными бумагами. Эта услуга пользуется популярностью во всем цивилизованном мире. Это очень удобно: брокер покупает бумаги не каждому клиенту по отдельности, а сразу

для всех. Индивидуальный подход, где брокер ведет счет каждого инвестора отдельно, оправдан для клиентов, имеющих более миллиона гривен. А их, по понятным причинам, не очень много.

- Исходя из сказанного Вами, как можно оценить перспективы украинского фондового рынка?

 К сожалению, в ближайшие несколько месяцев я не жду ничего хорошего от рынка. До того, как заработает Парламент, а Экономический блок определится с курсовой политикой и внешними заимствованиями, масштабно инвестировать в украинскую экономику никто не будет.

Однако наша компания не стоит на месте. Мы внедряем новые продукты, адекватно реагируя на реалии рынка. Например, недавно стартовали продажи структурных продуктов. Это инструменты с защитой капитала, дающие возможность получить высокую доходность при правильном определении движения рынка. Говоря о будущем, мне вспоминается одна история. Год назад я вместе с другими выпускниками Бизнес-Школы ездил в Грузию. Там мы встречались с руководством страны. Нам рассказали, что перед реформами ситуация в экономике была очень плохой. Но, когда провели «чистки» среди чиновников и взяли курс на дерегуляцию, положение резко улучшилось. В нашей стране сейчас очень похожая ситуация. Поэтому путь у нас только наверх, к светлому будущему.

Роль эмоций зна фондовом фи рынке

Павел ИЛЬЯШЕНКО

Существует мнение, что до 90% успеха на фондовом рынке предопределяет психология: перепады настроения толпы влияют на динамику котировок, а психологическая устойчивость трейдера – на его результаты. Проверим, так ли это, используя результаты научных исследований.



а самом деле, не важно, какая величина отражает долю значимости психологии в работе спекулянта – 70% или 99%. Факт остается фактом: большинство опытных участников торгов считает психологическую часть самой важной и определяющей итоговую доходность. Однако в качестве контраргументов такому утверждению приводят следующую логическую цепочку: если бы такой фактор существовал и в значительной степени обеспечивал успех, то большая часть трейдеров стала бы успешной, научившись на собственных ошибках. Более того, часто предполагают, что задача «торговать рационально» является легкодостижимой, вопрос лишь в желании. В этой связи рассуждают так: если я поступаю рационально в повседневной жизни, то смогу совладать с эмоциями и в трейдинге.

Чтобы продемонстрировать достоверность начального утверждения и неправомерность указанных контраргументов, необходимо доказать, что эмоции оказывают влияние на принятие решений вне зависимости от того, знаем ли мы об этом или нет. Также нужно доказать, что люди совершают одни и те же предсказуемые ошибки в процессе принятия решений и таким образом не учатся на собственном опыте. Первую задачу решим с помощью анализа результатов экономических экспериментов, вторую,



Павел ИЛЬЯШЕНКО, стратег компании Astrum Capital

психология успеха

используя интерпретации статистических данных, выполненные учеными.

Поведенческая экономика

В 1979 году израильскоамериканские психологи **Дэниэл Канеман и Амос** Тверски опубликовали работу, которая положила начало новому научному направлению на стыке психологии, экономики, социологии и нейронауки. Статья была опубликована в журнале «Эконометрика» и называлась «Теория перспектив». Впоследствии она стала одной из самых цитируемых в научном мире. В 2002-м Канеман стал лауреатом премии Альфреда Нобеля по экономике, которую обязательно разделил бы с Тверски, если бы не его преждевременный уход из жизни в 1996 году.

Новое направление получило название «поведенческая экономика» и с тех пор является одним из самых активно развивающихся течений в рамках общественных наук. Чем же занимается поведенческая экономика? Вместо того, чтобы принимать на веру мнение о рациональности людей, о том, как они будут себя вести в той или иной ситуации, ученые решили проводить эксперименты. Целью последних было понять, что же происходит на самом деле. Они задавались вопросом: как люди принимают решения и что влияет на их действия в реальном мире?

В ходе проведения опытов оказалось, что далеко не каждое решение является продуктом длительных раздумий и взвешивания всех «за» и «против». Большинство наших решений принимается на основе интуитивной догадки, а не на базе тщательного рационального мышления. При этом мы практически никогда не замечаем разницы и полагаем, что наши решения - продукт логики, но никак не интуитивного мышления, которое является приблизительным и базируется на эмоциях.

В результате таких наблюдений ученые разделили процесс приятия решений на две составляющие -Система №1 и Система №2. Первая – это подсознательная, интуитивная и автоматическая система, которая постоянно генерирует приблизительные варианты решений поставленной задачи. Вторая - это как раз то, что принято называть логикой и рациональным мышлением. Главное их отличие состоит в том, что Система №1 работает постоянно и автономно, в то время как Система №2 очень ограниченная в применении, ресурсозатратная и крайне редко фильтрующая идеи, сгенерированные Системой №1.

Приведем пример: ответ на вопрос, сколько будет 17х34 - это задача для Системы №2. Если вы не математический гений, то для того, чтобы найти ответ на него, вам придется задуматься и сделать расчеты. Если задать этот вопрос нормальному человеку во время ходьбы, то с очень большой вероятностью ему

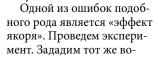


Дэниэл **KAHEMAH**

- профессор психологии в Принстоне, лауреат премии Нобеля по экономике в 2002 году. Основатель Поведенческой экономики. Автор книги Thinking, Fast and Slow.

придется остановиться, чтобы на него ответить. А вот другой вопрос: какова численность населения Киева? Без секунды раздумий вы скажете: 3-4 миллиона. В чем отличие? В первом случае у вас нет интуитивной догадки, во втором ответ приходит в голову сразу, пусть и приблизительный. Так происходит из-за того, что у вас уже есть ассоциации с предметом вопроса.

Проблема состоит в том, что интуиция не всегда оказывается точна, а значит, Система №1 может совершать ошибки, которые мы не замечаем. Они то и являются препятствием на пути к рациональным действиям. Обычно механизм поиска ответа состоит из нескольких этапов. Сначала Система №1 дает ответ на возникающий вопрос, подбирая первую попавшуюся ассоциацию. Далее Система №2 подхватывает либо уже готовый ответ, либо ассоциацию, предоставленную Системой №1. Затем, так как Система №2 не проверяет правильность и не подозревает о существовании Системы №1, выбранному решению присваивается статус «выбранного рационально». Следствие: мы не знаем, на каком этапе мы совершили ошибку, так как не понимаем, как работает Система №1. Все это означает, что научиться на собственных ошибках не получается.





ТВЕРСКИ соавтор Дэниэла Канемана.

Именно он заинтересовал Канемана исследованиями процесса совершения выбора в условиях неопределенности.



прос о числе жителей Киева двум группам людей. Отличие будет только в том, что первой группе перед тем, как задать вопрос, скажем, что в Москве проживает 12 миллионов человек. Второй группе сообщим, что во Львове живет 700 тысяч. Будут ли отличаться оценки численности населения Киева представителями в этих экспериментальных группах? Еще как! Можете смело предположить, что средняя оценка числа жителей Киева первой группой будет в два раза больше оценки второй.

Чтобы не удивлять эрудита, знающего официальную статистику (в 2010 году в Киеве официально проживало 2,8 млн человек), уточним условия оригинальной версии эксперимента. Вопросы в нем касалась числа африканских стран, которые являются членами ООН. Отличие между группами людей заключалось в том, что перед вопросом экспериментаторы крутили

«колесо фортуны». Первой группе выпало маленькое значение, второй - большое. В результате, одна группа людей считала, что число стран близко к 20, вторая же склонялась к мнению, что их около 70.

Если вы думаете, что вас это не касается, можете провести опыт на себе.

Ответьте на три вопроса.

- Ручка и карандаш вместе стоят 11 гривен. Ручка дороже карандаша на 10 гривен. Сколько стоит карандаш?
- 5 станков делают 5 деталей за 5 минут. 100 станков сделают 100 деталей за сколько минут?
- На поверхности озера участок с лилиями. Площадь участка удваивается за один день. Чтобы занять всю площадь озера, нужно 30 дней. Сколько дней потребуется для того, чтобы занять площадь половины озера?

Готов поспорить, что ответы многих людей содержат такие варианты: карандаш стоит 1 гривну,



Бред БАРБЕР профессор финансов Университета Калифорнии в Дэвисе, популярный автор статей на финансовые темы для Business Week. Time и The Wall Street Journal.

станкам потребуется 100 минут, озеро затянет лилиями за 15 дней. На самом деле, правильные ответы: 50 копеек, 5 минут и 29 дней. Если вы попались на уловку, не переживайте, подавляющее большинство людей вне зависимости от их способностей или профессии отвечает неправильно хотя бы на один из вопросов. Этот тест показывает, как легко Система принятия решений №1 генерирует интуитивные ответы, с которыми мы соглашаемся. При этом для проверки их точности с помощью Системы №2 нужно всего несколько секунд.

Интуитивные ошибки инвесторов

Перейдем ко второму контраргументу, приведенному в начале статьи. Итак, пусть люди иррациональны. Попробуем выяснить, касается ли это инвесторов и можно ли это продемонстрировать на реальных статистических данных? Ответ на эти вопросы утвердительный. За доказательствами обратимся к работам двух американских ученых финансистов – Бреда Барбера и Терренса Одена.

Среди наиболее известных работ тандема отметим исследование сделок более чем 66 тыс. американских домохозяйств, которые совершались на протяжении 6 лет – с 1991 по 1997 год. Итоги расчетов оказались неутешительными для частных инвесторов: среднегодовая прибыль выборки оказалась на 3,7% годовых ниже, чем доходность пас-

сивной стратегии инвестирования, построенной по принципу «купи и держи». В последней в качестве инструмента для инвестиций использовался индексный портфель акций.

Среди причин такого отставания был выявлен ряд особенностей поведения частных инвесторов. Во-первых, оказалось, чем больше инвестор торгует, тем меньшую доходность он получит в результате. Также активные игроки в основном продавали «хорошие» акции и покупали «плохие». Иными словами, те бумаги, которые инвесторы продавали, начинали расти быстрее, чем те, которые они покупали. На временном промежутке в один год разница в доходности акций составила 5,8% в пользу проданных инвесторами.

По мнению авторов, с которым согласилось и научное сообщество, главными причинами таких результатов стало действие ряда ошибок интуитивного суждения, ключевой из которых является излишняя самоуверенность. Последующие исследования также выявили, что в инвестиционных решениях находится место следующим изъянам логики:

- избирательное отношение к фактам (выбор только тех, которые поддерживают изначальное предположение инвестора);
- статус-кво (стремление оставить все как есть, что часто приводит к сохранению позиций, которые уже не приносят прибыли);



Терренс ОДЕН профессор финансов и банковского дела Haas School of Rusiness университета Беркли. Специализируется на исследовании поведения трейдеров на финансовых рынках.

- страх перед убытками (нежелание признавать потери и закрывать убыточные позиции).

И это лишь малая часть длинного списка интуитивных ошибок, которые оказывают негативное влияния на результативность работы на фондовом рынке. При этом их все можно объяснить. Они являются побочным продуктом работы Системы принятия решений №1. В свою очередь, это значит, что интуитивных ошибок избежать невозможно. Все, что мы можем - научиться распознавать влияние Системы №1 на принятие решений с помощью Системы №2.

Ключ к успеху: управление **ЭМОЦИЯМИ**

И даже с приведенными выше фактами и аргументами некоторые читатели могут поспорить. «Какая разница, какая система принимает какие решения? Может быть, ключ к успеху - это подавление эмоций, не нужно все так усложнять», - скажут они. Но и на эти сомнения можно ответить. Во-первых, «выключить» эмоции попросту невозможно, так как работа Систем №1 и №2 не является взаимоисключающей - она взаимодополняющая. Во-вторых, эмоции играют, в том числе, и позитивную роль в процессе принятия решений. Секрет не в том, чтобы уменьшить их действие, а в том, чтобы соотношение эмоций и логики было оптимальным.

Если эта тема для вас интересна и актуальна, могу порекомендовать ознакомиться с результатами известного эксперимента «Iowa Gambling Task», который проводился под руководством итальяноамериканского нейроученого Антонио Дамазио. Опыт демонстрирует, что отсутствие страха так же пагубно, как и его чрезмерное присутствие. Также интересным будет знакомство с экспериментами профессора Гарвардского университета Эндрю Ло, которые показывают, что переживание сильных эмоций само по себе не вредит трейдингу, а проблемы начинаются тогда, когда Система №1 становится единственным центром принятия решений.

справка

Поведенческая экономика и Поведенческие финансы – тесно взаимосвязанные отрасли науки, которые объединяют отдельные направления экономического и финансового анализа с использованием социальных, когнитивных и эмоциональных факторов с целью изучения и понимания процессов принятия экономических решений потребителями, заемщиками и инвесторами. Объектом интереса дисциплин является также влияние этих факторов на формирование рыночной цены, величину возможной наценки на себестоимость товара или услуги, а также восприятие показателя цена/качество.

Вторая половина

Кирилл ЯКОВЕНКО

Сложно оспорить тот факт, что свойства, присущие второй половине закоренелого биржевого спекулянта, должны иметь уникальный характер и сулить ежедневную психологическую поддержку. Эта статья ставит своей целью погрузить читателя в глубокомысленные рассуждения о качествах настоящей или будущей «боевой подруги» истинного трейдера.



е так давно на страницах журнала F&O (№3 за 2012 год) вы имели возможность прочесть о психотипах «биржевых женихов». Настало время взять реванш сильной половине инвестиционного сообщества и заявить о своих чаяниях в этом вопросе.

Действительно, для подтверждения соотношения мужского и женского полов в трейдинге на уровне 7 к 3 достаточно взглянуть на гендерный состав участников популярных тематических групп в социальных сетях. При этом 10-30% представителей пола сильного так или иначе находятся в активнопассивном поиске. Отсюда вытекает необходимость формализации требований и пожеланий к человеку, которому предстоит заместить, а в некоторых случаях создать с нуля, личную жизнь любителя коротать время за торговым терминалом. Самонадеянно и весьма субъективно проводить классификацию девушек, невест и жен по всему списку возможных признаков, которые, надо сказать, отличаются большим разнообразием. Мы изберем другой путь. Сфокусируем внимание на тех моментах, которые, по нашему мнению, имеют наиболее важное значение для психологической и, как следствие, финансовой устойчивости ячейки общества. Как можно заметить при анализе динамики прибыли рядового трейдера, его доход остается нестабильным на протяжении всей карьеры. Конечно, в первую

очередь, это относится к начинающим и примкнувшим к ним профессионалам, которых, в конечном итоге, постигла неудача. Да, да, не стоит обманывать себя, жизнь спекулянта полна душевных переживаний, устлана могилами нервных клеток и часто обогащена почти физической болью. Каждая ли девушка выдержит проживание или даже тесное общение с таким «подарком судьбы»? Ответим сразу: нет, не каждая! Уже сегодня не вооруженному глазу доступна тенденция к более поверхностному, более меркантильному и менее нравственному отношению молодых людей друг к другу. Это нередко определяет аналогичное отношение и к профессии избранника. Особенно, если его прибыль колеблется, как на ветру. Таким образом, трейдера логичнее сравнивать с предпринимателем, нежели с работником бюджетной сферы, чиновником или менеджером крупной госмонополии. Ведь последние имеют неприлично стабильный оклад, порождающий непоколебимый и равномерный приток денежных средств в семью. Спекуляции с финансовыми инструментами предполагают лишь одну форму стабильности - постоянство риска. И даже торговые роботы, снискавшие в последнее время популярность, не позволяют в полной мере избавиться от неопределенности. При их использовании риск просто перерождается в другой объект. Так, в интуитивном ручном трейдинге основную



опасность представляет эмоциональная импульсивность при совершении операций. Механический подход сильно зависит от адекватности и адаптивности алгоритма, а также предполагает наличие дополнительных технических факторов риска.

Итак, попробуем перечислить качества девушки, решившейся, порой в силу непонимания особенностей работы спекулянта, связать часть своей жизни с представителем профессии, имеющей столь заманчивое и многозначительное название - трейдинг. Прежде всего, она обязана обладать стойким характером и верой в успех объекта своих чувств. Также она должна уметь переключаться в режим экономии совместных средств в периоды нарастания популяции «лосей» в жилище своего мужчины. В награду за терпение скверное финансовое состояние парня обещает неизбежно смениться на лучшее, вследствие череды удачных операций или по причине того,

Меморандум (от лат. memorandum -«то, о чем следует помнить») дипломатический документ, памятная записка, излагающая взгляд правительства на какой-либо политический вопрос.

Феминизм

(от лат. femina -«женщина») - общественнополитическое движение. целью которого является устранение дискриминации женщин, предоставление им всей полноты гражданских прав, установление равноправия между полами.

что дешевые акции необычайно поднялись в цене. Из наблюдений, проведенных в торговом зале, можно заключить, что в душе трейдера большую часть времени наблюдается не меньшая, чем финансовая, волатильность потоков эмоций. Спекулянт стремится во что бы то ни стало извлечь прибыль из движений в биржевом «стакане». А ожидание одобрения и созерцание радости на лице своей дамы сердца служит дополнительным стимулом к профессиональному совершенствованию, выливающемуся в конечном итоге во вполне материальные предметы роскоши. Вместе с тем, наличие стервознофеминистических ноток нетерпимости и чрезмерной эмоциональной лабильности способно породить резонанс среди расшатавшихся нервов спекулянта. Это может спровоцировать скандалы и склоки, что поспособствует падению капитализации семьи и резко обострит противоречия. А уж внезапная встреча черепной коробки с

Гендер (англ. gender – «род») – понятие, используемое в социальных науках для отображения социокультурного аспекта половой принадлежности человека

кухонной утварью никогда не шла на пользу не только начинающим, но и опытным инвесторам. Вернемся к обязанностям барышень.

Можно констатировать, что трейдинг сам по себе является сложнокоординируемым для мозга занятием. Биржевой игрок, особенно работающий на небольших таймфрэймах, вынужден постоянно поддерживать высокий уровень активности мозга, равно как и объем различных химических соединений в организме. Что это значит? Правильно. Девушка, претендующая на лавры второй половинки будущего «Сороса», не может пустить процесс приготовления пищи на самотек. Если она надеется завоевать один орган его тела через другой,

ей следует помнить, что оптимальный путь к сердцу, согласно народному фольклору, лежит через желудок. Более того, именно своей избраннице мы доверяем каждодневные рутинные операции по механикотермической обработке пищевых продуктов в целях насыщения необходимыми веществами самого важного органа мужмозга. Вместе с тем, нельзя позволять послелнему растрачивать свои ресурсы понапрасну. Ведь они весьма ограничены, а потому должны направляться на высокорентабельную активность. Такую, например, как совершение сделок с ценными бумагами и их производными. Тут-то мы подходим еще к одному качеству, а скорее даже обязанности девушки. Речь идет, как вы, наверное, догадались, о типичных бытовых вопросах: стирке, уборке и тому подобному. Поэтому еще одним шагом на пути к достижению взаимной гармонии является выполнение прекрасной половинкой домашней работы по хозяйству.

Стремясь упредить обвинения в мужском шовинизме, отмечу, что, конечно же, никто никому ничего не должен. Однако есть несколько «но», пониманием сути которых мы

> обязаны снабдить читателя. Если некто совершает нечто полезное для близкого человека, он имеет право ожидать соответствующего к себе отношения. Если трейдер совершает сделки, приносящие прибыль, которую, в свою очередь, он передает собственной вдохновительнице, то чаяния спекулянта должны

> > быть услышаны,

Лабильность (от лат. labilis -«скользящий». «неустойчивый») – функциональная подвижность, скорость протекания элементарных циклов возбуждения в нервной и мышечной

тканях.

а желания удовлетворены. Следуя по этому маршруту, перераспределяя функции и приобретая специализацию в делах, влюбленные дополняют друг друга. Обратимся к особен-

ностям мужчин, отдающих трейдингу существенную часть своей жизни. Девушкам необходимо знать, что опытные биржевики в совершенстве владеют искусством риск-менеджмента. Это позволяет им мгновенно соотносить доходы и расходы, необходимые и излишние покупки, а также необузданные и контролируемые душевные порывы. Применение в быту некоторых элементов технологии управления рисками со стороны парней может вводить девушек в состояние фрустрации. Ведь крайняя степень рациональности способна поставить в тупик даже женскую логику. Что ж, такова плата за возможность переплетать судьбу с профессионалами биржевой торговли.

Многие знают, а остальные догадываются, что, как и в любой другой профессии, в трейдинге важен постоянный профессиональный рост и общение с коллегами. Но, поскольку род занятий предполагает одиночество и даже легкую степень затворничества, торговля в дилинговом зале или регулярные посещения тематических мероприятий должны являться неотъемлемым атрибутом жизни торговца. Девушки, вы можете не отпустить своего мужчину на рыбалку или футбол, но биржевому

Шовинизм (φp. chauvinisme) - пропаганда превосходства человека над человеком по какому-либо признаку и обоснование права на дискриминацию.

чины - его

семинару или просто слету трейдеров вы препятствовать не должны!

финансовый убыток.

Пойдем дальше. Дабы избавить ошарашенную наглостью и объемом требований прекрасную половину от мучений, стоит переманить ее на свою сторону. Наблюдая, как трейдер каждое утро смотрит телевизионную программу экономических новостей, читает аналитику и выставляет стопы, любая молодая особа рано или поздно проявит интерес к этим операциям и начнет с серьезным выражением лица задавать наивные вопросы. Мужчины, не упускайте этот момент! Приобщение своей пассии к легкому на первый взгляд и тяжелому по сути процессу принятия торговых решений, погружение ее в мир экономики и финансов способны укрепить отношения. Да и что может быть приятнее девушки, которая перестает обижаться на возгласы о том, что ты сегодня будешь «спать с лосем» или проводить вечер, созерцая «японские свечи».

Да, жить с трейдером нелегко. Он рано встает, хотя не имеет начальников, его рабочий костюм состоит из одного предмета, зарплата – лишь цифры на мониторе, а всю личную жизнь он старается уложить в межсессионный период. Однако, даже если девушке посчастливилось связать жизнь с долгосрочным инвестором, это вовсе не означает размеренного времяпрепровождения. Просто его внимание сместится с технического на фундаментальный анализ, что потребует дополнительных теоретических знаний и времени на их расширение.

Резюмируя, сожмем до самой сути набор требований к представительницам прекрасной части общества. И тут же увидим, как он корреспондирует с пожеланиями парней из других профессий. Но именно для биржевых спекулянтов такое сочетание качеств в одном человеке необходимо, как воздух. Трейдинг провоцирует мужчин обзаводиться специалистками эмоциональнопсихологической полдержки, или, иначе говоря, защитницами тыла.

Еще раз перечислим основные требования: терпимость, не конфликтность, способность длительное время сохранять режим ресурсосбережения семейного бюджета, умение вкусно готовить, стремление обеспечивать комфортные бытовые условия и потенциальная склонность к постижению биржевой науки. Выполнение этих и некоторых других индивидуальных пожеланий биржевого добытчика сулит их прекрасным половинкам щедрые дивиденды. Например, в цветочно-конфетной форме, в виде трикотажномеховой продукции или даже автотранспортного средства. В любом случае, одна или несколько крупных удачных сделок,

Фрустрация (лат. frustratio - «обман», «неудача») психическое состояние, возникающее в ситуации реальной или предполагаемой невозможности удовлетворения тех или иных потребностей.

которые, по теории вероятности, всегда наличествуют в потоке операций,

будут стимулировать фантазию мужчины на генерацию и последующую реализацию приятных для его спутницы идей. При этом, милые дамы, будьте внимательны и осторожны. Удивительно, но трейдер - крайне рациональное и, вместе с тем, эмоциональное существо. Его сложно эксплуатировать непосредственно, но легко вогнать в депрессивное

состояние. Не забывайте, что спекулянт постоянно увязывает между собой различные ритмы: эмоциональный и финансовый. Поэтому будьте снисходительны к ним, и они отплатят вам сторицей.

В заключение нашего меморандума следует упомянуть о наказании за игнорирование его положений. Имейте в виду, что попытки облегчить свою женскую ношу, схитрить и эмоционально перегрузить трейдера будут идентифицироваться и корректироваться в соответствии с правилом обрезания убытков. Иногда это делается излишне жестко. Поэтому имейте позитивные намерения, и благодарность трейдеров не будет знать границ.

Остается пожелать всем ищущим найти свою любовь, а нашедшим – удержать ее. В этом, пожалуй, и кроется один из главных секретов психологии 444 успеха.

технологии





Денис КОЛОДИН

Терминал QUIK имеет встроенный язык программирования QPILE, который освоило уже немало трейдеров. Однако, несмотря на свои широкие возможности, он имеет множество ограничений. В этой статье мы попробуем расширить возможности применения QPILE некоторыми алгоритмическими приемами и трюками, чтобы сделать разработку торговых роботов на этом языке более комфортной.

Математические функции

К сожалению, в QPILE не хватает ряда математических функций, которые широко используются в алгоритмах. К ним относятся: нахождение максимума и минимума, остаток от деления и деление без остатка (целочисленное), а также определение знака числа. Все эти функции автору

требовались настолько часто, что, пожалуй, стоит начать «прокачку» QPILE именно с них. Для этого создадим алгоритм указанных выше вычислений (см. справку «Математические функции»). При этом результат будет присваиваться в самом конце (хвосте). Это позволит вызывать их без побочного эффекта, который присутствует в

QPILE при работе рекурсивных функций.

Динамические имена столбцов

Нередко в программах требуется рассчитать один показатель с разными параметрами. В этом случае трейдеры часто прибегают к дублированию кода или созданию функции с последующим ее вызовом

технологии

для формирования каждого столбца. Мы предлагаем альтернативный вариант, при котором параметры являются частью идентификаторов столбцов. Например, есть некоторые столбцы (см. справку «Исходные столбцы»), в которых хранятся значения средних с разным периодом. Чтобы заполнить такую таблицу, удобнее всего использовать специальный шаблон (см. справку «Динамические имена столбцов»). В нашем примере применяется цикл по элементам строки, про который программирующие на QPILE трейдеры порой забывают. Это очень удобный прием, но не следует забывать преобразовывать

строки в числа. Кстати, можно так же перечислять и строки, если это, например, коды инструментов.

Автоматическая подсветка строк

Подсветка строк в QPILE задается с помощью функции SET_ROW_COLOR_EX, которую можно вызывать в любой части кода. Если она делается в разных участках кода в зависимости от выполнения условий, вы можете столкнуться с «пересечением» логики, когда подсветка меняется несколько раз за итерацию и выглядит не согласованно.

Для решения всего множества проблем с подсветкой советую использовать

OPILE

(QUIK Programmable Interface and Logic Environment) - алгоритмический язык программирования. встроенный в торговую систему QUIK. Отличается простотой и высокой степенью интеграции.

отдельный цикл, который работает со значениями в столбцах таблицы. Например, имеется столбец с идентификатором ИЗ-МЕНЕНИЕ, допустимые значения которого лежат в диапазоне от -100 до +100. Можно сделать так, чтобы строка подсвечивалась красным, если значения больше 50 и меньше -50 (см. справку «Автоматическая подсветка строк»).

Применяя подобный подход, можно использовать подсветку многократно в разных программах.

Определение будней

Нередко критике подвергается особенность нумерации

справка

Математические функции

' Возвращает наибольшее значение FUNC MAX(_FIRST, _SECOND) IF _FIRST > _SECOND RESULT = FIRST RESULT = _SECOND **END IF END FUNC**

' Возвращает наименьшее значение FUNC MIN(_FIRST, _SECOND) IF _FIRST < _SECOND RESULT = _FIRST RESULT = SECOND **FND IF END FUNC**

' Деление без остатка FUNC DIV(_V1, _V2) $RESULT = FLOOR(_V1 / _V2)$ **END FUNC**

' Остаток от деления FUNC MOD(_V1, _V2) RESULT = V1 - (V2 * FLOOR(V1 / V2)) END FUNC

' Знак числа FUNC SIGN(_ARG) IF ARG!= 0 RESULT = _ARG / ABS(_ARG) **ELSE** RESULT = 1 END IF **END FUNC**

Исходные столбцы

PARAMETER СРЕДНЯЯ_10; PARAMETER_TITLE Средняя 10; PARAMETER_DESCRIPTION Cpegняя 10; PARAMETER_TYPE STRING(20); **END**

PARAMETER СРЕДНЯЯ_20; PARAMETER_TITLE Средняя 20; PARAMETER DESCRIPTION Средняя 20; PARAMETER_TYPE STRING(20); **END**

PARAMETER СРЕДНЯЯ 50: PARAMETER_TITLE Средняя 50; PARAMETER_DESCRIPTION Cpegняя 50: PARAMETER_TYPE STRING(20); **END**

Динамические имена столбцов

PARAMETERS = "10,20,50" ROW = CREATE_MAP() FOR PERIOD IN PARAMETERS COLUMN_NAME = "CPEДНЯЯ_" & PERIOD VALUE = ... 'Здесь ваш расчет ROW = SET_VALUE(ROW, COLUMN_NAME, VALUE) END FOR ADD_ITEM(0, ROW)

технологии



справка

Автоматическая подсветка строк

TOTAL_ROWS = GET_NUMBER_ OF("OWN") FOR RI FROM 1 TO TOTAL_ROWS $ROW = GET_ITEM("OWN", RI)$ IF (ABS(GET_VALUE(ROW, "N3-МЕНЕНИЕ")+0) > 50) SET ROW COLOR EX("RGB(255,0,0)", "DEFAULT_ COLOR", "RGB(255,255,255)", "DEFAULT_COLOR") ELSE SET_ROW_COLOR EX("DEFAULT_COLOR", "DEFAULT_ COLOR", "DEFAULT COLOR", "DEFAULT_COLOR") END IF **FND FOR**

Журнализация

LOG_FILE = "program.log" LOG_LEVEL = 0

FUNC LOG(MESSAGE, STATUS) IF _STATUS >= LOG_LEVEL IF (_STATUS > 0) AND (_ STATUS < 4) MESSAGE(_MESSAGE, STATUS) **END IF** TIMESTAMP =

GET_VALUE(GET_ DATETIME(),"DATETIME") WRITELN(LOG_FILE, TIMESTAMP & ":" & _STATUS & ":" & MESSAGE) FND IF **END FUNC**

FUNC DEBUG(_MESSAGE) LOG(_MESSAGE, 0) **END FUNC**

FUNC INFO(_MESSAGE) LOG(_MESSAGE, 1) **END FUNC**

FUNC WARN(_MESSAGE) LOG(_MESSAGE, 2) **END FUNC**

FUNC ERROR(MESSAGE) LOG(_MESSAGE, 3) **END FUNC**

Рекурсивное дополнение строки

FUNC PREFIX(_STR, _CHR, _L) IF LEN(_STR) < _L RESULT = PREFIX(_CHR & STR, CHR, L) **ELSE** RESULT = _STR

FND IF END FUNC

Данные с графика

FUNC GET_GRAPH_VALUE(_TAG) DT = GET_DATETIME() _DINDEX = GET_VALUE(_DT, "YEAR") DINDEX = _DINDEX & PREFIX(GET_VALUE(_DT, "MONTH"), "0", 2) DINDEX = _DINDEX & PREFIX(GET_VALUE(_DT, "DAY"), "0". 2) TINDEX = PREFIX(GET VALUE(_DT, "HOUR"), "0", 2) TINDEX = TINDEX & PREFIX(GET_VALUE(_DT, "MIN"), TINDEX = TINDEX & PREFIX(GET_VALUE(_DT, "SEC"), CANDLE = GET_CANDLE_EX(_ TAG, _DINDEX, _TINDEX) _LINES = GET_VALUE(_ CANDLE, "LINES") LINE = GET_COLLECTION_ ITEM(LINES, 0) RESULT = GET_VALUE(_LINE, "CLOSE")+0 **END FUNC**

дней в терминале QUIK по американскому типу: начинать неделю с воскресенья, а не понедельника. Наверное, этот подход выбран потому, что библиотеки, используемые QUIK, работают именно в таком режиме. Но не так давно, когда возникла задача определения выходных, такая нумерация очень упростила алгоритм. Наверное, привычка начинать неделю с воскресенья, действительно не случайна. Да и стандарт ISO-8601,

ISO 8601 стандарт, выданный

Международной организацией по стандартизации, который описывает формат даты и времени и дает рекомендации для его использования в международном контексте.

который всю Европу обязал начинать неделю с понедельника, кажется уже не таким логичным.

Вот к какому линейному алгоритму можно свести определение будней: IF MOD(DAY_OF_WEEK, 6) != 0 Выходной **ELSE** Будний день

Журнализация

END IF

Важным признаком серьезных алгоритмов является

наличие журнализации. Подход состоит в том, что программа записывает сообщения о совершаемых действиях в файл (см. справку «Журнализация»).

Такой шаблон очень удобен и напоминает функции для решения подобных задач из «взрослых» языков программирования общего назначения. Вы можете отправить диагностическое сообщение функцией DEBUG, и оно будет просто записано в

технологии

файл. Информационное сообщение отправляется функцией INFO, при этом будет выведено сообщение в терминале. Аналогично работают WARN и ERROR для вывода предупреждения и сообщения об ошибке соответственно.

Особого внимания заслуживает возможность фильтрации сообщений с помощью переменной LOG_LEVEL. Например, если вы хотите, чтобы в программе выводились только сообщения об ошибках, следует установить для переменной LOG_ LEVEL значение 4. Таким образом, одним простым изменением можно контролировать детальность сообщений без переписывания всего кода.

Режим отладки

QPILE имеет собственный отладчик, который, впрочем, не очень удобен. Хотя порой он бывает полезен в диагностике ошибок. Проблема состоит в том, что точки остановки выполнения программы задаются в самом коде. Чтобы их можно было отключать, введите «отладочный режим»: DEBUG MODE = 1 IF DEBUG_MODE > 0 BREAKPOINT() **END IF**

Вставляя такую точку, вы всегда, при желании, можете ее отключить. Это значительно упрощает процесс отладки. На скорость выполнения такие проверки сильно не повлияют, но все же в релизе лучше удалять лишний код.

Округление до шага цены

Разрабатывая биржевые программы, рано или поздно вы столкнетесь с проблемой округления цены до минимального шага. Например, он равен 0.25 или 5. Такое округление нельзя выполнить соответствующей математической функцией. При этом оно часто требуется после вычисления цены заявки, так как ордера с «неправильной» ценой отвергаются торговой системой. Придется делать округление отдельно: FUNC ROUND_PRICE(_PRICE,

RESULT = APPLY_SCALE(_ PRICE / _STEP, 0) * _STEP **END FUNC**

Теперь для верных расчетов достаточно отправить цену и шаг цены в представленную функцию.

Рекурсивное дополнение строки

В некоторых случаях алгоритмам требуется дополнение строки префиксом, например, при выводе даты или времени в определенном формате. Самый удобный способ решить эту проблему – написать рекурсивную функцию дополнения (см. справку «Рекурсивное дополнение строки»). Она проверяет длину строки и, если последняя меньше необходимой, добавляет префикс и вызывает себя еще раз с теми же параметрами, но уже измененной строкой. Процесс продолжается до тех пор, пока строка не заполнится необходимым количеством символов или пока не будет

Итерация

(от лат. iteratio - «повторяю») – термин, обозначающий повторение какого-либо действия, явления или процесса. Часто применяется для описания многоступенчатого процесса, в котором данные одного его этапа используются следующим.

достигнута максимальная глубина рекурсии. В QPILE она равна 25.

Обратите внимание, что функция имеет хвостовую рекурсию. После вызова себя она сразу возвращает результат. Кстати, ее можно переписать и без рекурсии - с циклом. Тогда удастся добавлять большее количество префиксов.

Данные с графика

В завершение продемонстрируем еще один шаблон: получение последнего значения с графика. Общение с последними в QPILE бывает довольно запутанно, поэтому предлагаем воспользоваться специальным кодом, если нужно получить свежее значение с графика (см. справку «Данные с графика»). Для этого присвойте ему идентификатор и вызывайте с ним приведенную функцию. Только не забывайте фильтровать нулевые значения, которые возвращаются, когда график не загружен терминалом или торги не проводятся, например, во время клиринга.

Итог

В данной статье был затронут практический аспект использования языка QPILE. Мы показали множество примеров кода, которые удобно применять при написании программ. Надеемся, что они окажутся полезны. Большинство этих шаблонов прошли испытание на реальных счетах внутри программного комплекса Qatch.

Qatch - дополнительное программное обеспечение, расширяющее возможности терминала QUIK. Включает в себя дополнительные алгоритмы, индикаторы, роботов и другие системы.



Екатерина ШАГИНА, директор Департамента коммуникаций ПАО «Украинская биржа»



Трейдеры нового поколения

Беседовала Екатерина ШАГИНА

На биржу пришла новая волна молодых трейдеров. О некоторых из них, их пути на фондовом рынке, а также об их мотивации вы узнаете из этого интервью.

стория отечественного фондового **L** рынка началась в 90-х годах XX века. Трейдеры, которые начинали работать в то время, помнят «золотые годы» приватизации. В этот период заработать на так называемой «скупке» было достаточно просто, а участники рынка знали друг друга в лицо. О том, что в будущем появятся десятки тысяч частных инвесторов, активно торгующих на бирже, никто не мог и подумать



всерьез. С тех пор рынок кардинально изменился, и на его арену вышли трейдеры нового поколения. Первое время большинство из них, ввиду отсутствия возможности торговать как частное лицо (до 2009 года), предпочитали работать в брокерских компаниях. Сегодня молодые трейдеры Дмитрий Жипецкий, Павел Шило и Николай Семененко делятся с читателями своими историями появления на фондовом рынке.

- Как давно Вы торгуете на фондовом рынке? Расскажите, с чего все начиналось.

Дмитрий:

– На фондовый рынок пришел в самое интересное время - в начале 2008 года. До этого у меня был лишь небольшой опыт работы в банковской сфере. Интересоваться биржевыми торгами я начал с 15-ти лет. Тогда в Украине был только Форекс. А желание присоединиться к

реальному рынку было огромным. Поэтому, когда узнал, что в компании по управлению активами открылась вакансия продавца, решил отправить резюме. К сожалению, рынок инвестиционных фондов тогда не получил большого развития. В то же время ко мне пришло понимание, что биржевая торговля происходит как раз на уровне торговцев ценными бумагами, а инвестфонды всегда немного

«Кухня» - жаргонный термин, которым трейдеры называют брокерские фирмы, организующие торги финансовыми активами исключительно в рамках компании и не выводящие средства клиентов на рынки.

отстают. Еще тогда я начал читать блог Эрика Наймана о рынке акций в Украине и решил поучаствовать в виртуальном состязании управляющих портфелями. Это был аналог конкурса Лучший частный инвестор, который тогда еще не проводился. По итогам соревнования я выиграл приз - участие в мастерклассе компании Capital Times, на котором получил предложение попробовать себя в роли «продавца и трейдера». Естественно, я согласился.

Николай:

 На фондовый рынок меня привела книга «Алчность и слава Уолл-Стрит». Прочитав ее буквально за 2-е суток, осознал, что мне очень близка культура инвестбанков, где благодаря уму и упорству можно заработать целое состояние. Я бросил аспирантуру и успешно прошел собеседование в компании ТАСК-брокер на позицию «торговец ценными бумагами». Это был 2007 год, и в компании только открыли направление спекуляций ценными бумагами на собственные средства. После 4,5 лет за торговым терминалом меня назначили начальником торгового отдела, и я во многом по-другому стал смотреть на рынок.

Павел:

 Все было решено давно. Как говорит моя бабушка, в школе на вопрос «Кем ты хочешь стать?» я отвечал «банкиром». После школы я переехал в Киев и пошел на курсы по торговле на Форексе. За короткое время



НАЙМАН Эрик Леонтъевич (родился в 1969 году) д.э.н., профессиональный трейдер, финансовый аналитик и портфельный управляющий. Автор нескольких книг по биржевой торговле.

понял, что «кухня» - дело интересное, но лишь в том случае, когда ты сидишь внутри нее. Приблизительно в 2004-м вместе с отцом я начал торговать украинскими ценными бумагами. В то время для этого не надо было обладать какими-то уникальными знаниями или навыками, просто «купи и держи». Но существовал нюанс: минимальный объем сделки составлял не менее \$10 тыс., иначе ее никто не хотел проводить.

Окончив в 2007 году институт, я решил, что необходимо работать в инвестиционной компании, а не просто торговать на бирже, чтобы полностью разобраться в финансовых рынках. Я составил список интересных мне работодателей и вскоре получил предложение от Foyil Securities, где сейчас занимаю должность начальника торгового отдела.

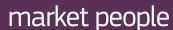
- Какими инструментами Вы предпочитаете торговать и почему? Дмитрий:

– Я начинал с торговли акциями. С появлением на отечественном рынке фьючерсов стал использовать и эти инструменты. Ну а затем, конечно, попробовал опционы. В настоящее время торгую и акциями, и деривативами. Но основной объем сделок совершаю с опционами. Зацикливаться на одном инструменте не вижу смысла: предпочитаю «торговать идеи». Если есть идея в «Мотор Сич», буду ее реализовывать, а если нет, то можно и на срочный

рынок переключиться. Технически возможно работать со всеми доступными инструментами. Здесь главное, чтобы хватило ресурсов. Вместе с тем, я не торгую просто ради самого процесса.

В опционах меня привлекают их функциональность и гибкость применения. У этих инструментов много параметров, а не «просто вверх» или «просто вниз». Появляется и волатильность, и время. Возможности увеличиваются в разы. Конечно, при торговле ими сложнее контролировать риски, поэтому на своем личном счете пока предпочитаю использовать стратегии с ограниченным размером потерь. Например, это могут быть купленные стрэддлы и стрэнглы или же просто длинные опционы. Логика моей торговли следующая. Так как рынок опционов в Украине молодой, понятие волатильности, с моей точки зрения, несколько искажено. Когда она падает на исторические минимумы, надо покупать. Если нет понимания, куда пойдет рынок, покупаем стрэддл. Если до конца срока обращения опциона осталось меньше недели, то покупать надо осторожнее, так как тэта может съесть большую часть премии. В такие моменты может оказаться интересным создание календарных спрэдов между опционами с различными датами экспирации.

Также считаю, что опционы – это отличный инструмент хеджирова-





Спрэд (от англ. spread) разность между ценой покупки и продажи какоголибо актива в один и тот же момент времени.

ния позиций в акциях. Несмотря на то, что на «Украинской бирже» обращаются только опционы на фьючерс на Индекс UX, а не на отдельные бумаги, их можно использовать, так как степень корреляции последних с индексом достаточно высока. Жаль лишь, что порой даже профучастники не знают обо всех прелестях опционной торговли, поэтому не используют их. Увеличение ликвидности автоматически привело бы к сужению спрэдов. Это расширило бы рынок и для мелких инвесторов, для которых размер спрэда зачастую крайне важен.

Кроме того, сложно переоценить роль опционов при формировании структурированных продуктов. Конечно, для того, чтобы простая направленная покупка опциона «сыграла», необходимо сильное движение рынка до момента истечения контракта. Но ведь украинский рынок - это как раз то место, где движения происходят резко. Чтобы это понять, достаточно взглянуть на динамику индекса, например, в мае этого года.

Николай:

 Предпочитаю торговать инструментами, в которых есть «идеи» и движение. Я отслеживаю акции, которые ведут себя лучше или хуже рынка, и определяю причины такого поведения. В качестве последних могут выступать корпоративные новости, исполнение крупного ордера, ажиотаж среди частных инвесторов

биографии



Дмитрий ЖИПЕЦКИЙ

Окончил факультет «телекоммуникации» Национального авиационного университета. В

настоящее время работает в компании Capital Times.



Николай СЕМЕНЕНКО

Окончил факультеты «финансы» и «строительства и архитектуры» в Приднепровской государственной академии строи-

тельства и архитектуры. В настоящее время работает в инвестиционной компании ТАСК.



Павел шило

Окончил факультет «финансы» в Украинском финансовоэкономическом институте. В настоящее

время работает в Foyil Securities.

и так далее. Что касается моей торговой стратегии, она различна для разных ситуаций. На открытии торгов люблю становиться против гэпов, особенно вверх. Для общего понимания ситуации, а также интрадэя использую фьючерсы. Главными качествами для интрадэй-трейдера считаю умение концентрироваться на происходящем в данный момент и

короткую эмоциональную память.

Также наша компания размышляет о развитии опционной торговли. Ведь, чем сложнее инструмент, тем меньше в нем конкуренции. Поэтому мы начали с покупки «путов» и «коллов» глубоко в деньгах по внутренней стоимости с одновременным хеджированием фьючерсом и последующим выставлением их на продажу по внутренней плюс временной стоимости.

Павел:

- Я начинал торговать акциями. Но сейчас работаю с теми инструментами, которые необходимы для реализации торговых стратегий моих клиентов.

- Как Вы могли бы охарактеризовать свой стиль торговли? Дмитрий:

 У меня реализация идей обычно занимает от 2-х недель до месяца. Хотя, если возникают какие-то арбитражные возможности, особенно в опционах, можно и внутри дня поторговать. Правда, их все меньше, так как рынок становится эффективнее.

Николай:

- Моя торговля основана на поиске идей с ограниченным риском. Для принятия торговых решений необходимо понимать, есть ли приток новых денег на рынок, кто выступает в качестве контрагента по сделке и в какой позиции находятся крупные игроки. Так как рынок у нас пока похож на замкнутое пространство, то, за исключе-

справка

Опцион Call (**«колл»**) – производный финансовый инструмент, дающий право покупателю приобрести определенное количество базового актива по заранее оговоренной цене в течение установленного срока.

Опцион Put (**«пут»**) – производный финансовый инструмент, дающий право его покупателю продать определенное количество базового актива по заранее оговоренной цене в течение установленного срока.

Опцион «в деньгах» (англ. In the Money Option, ITM) – опционный контракт, который имеет внутреннюю стоимость. Для опциона Call это ситуация, когда текущая цена базового актива выше цены исполнения (страйка), и наоборот, для Put.

Стрэддл (Straddle) – торговая позиция, состоящая из опциона Call и опциона Put с одинаковой ценой исполнения и с одной датой истечения

Стрэнгл (Strangle) – торговая позиция, состоящая из опциона Call и опциона Put с разными ценами исполнения.

Тэта – параметр опциона, отражающий скорость снижения расчетной стоимости контракта по мере приближения к дате экспирации. Чем больше времени до истечения опциона, тем меньше его влияние на цену.

Опционный спрэд – торговая стратегия, предполагающая одновременную покупку или продажу опционов одного класса.

нием ордеров нерезидентов и точечных «бай-бэков» акций, торговля на нем идет спекулятивная.

Павел:

- Я в основном торгую для клиентов, а у них возникают разные потребности. Одним надо предоставить быстрое и высококачественное исполнение сделки, то есть чисто техническую поддержку. Другим необходимо обеспечить качественное вложение средств. В таком случае я преимущественно сам решаю, во что инвестировать. Предлагаю клиенту стратегию, объясняю, для каких целей она используются, а также рассказываю о существующих рисках. Мы оговариваем размер потенциальной прибыли

и величину возможных убытков. Периодически, в зависимости от ситуации на рынке, структура портфеля пересматривается. Бывают клиенты, для приумножения активов которых используется спекулятивная стратегия, а бывают те, кому больше подходит долгосрочное инвестирование. Это зависит от сроков инвестирования, от того, сколько клиент хочет заработать и какие готов нести риски. Если идея консервативная, то 25-30% годовых - это очень хороший результат. Конечно, многое зависит от динамики рынка. Например, с 2008 по 2010 год заработать 200% годовых было вполне реально. Сейчас же и 50% годовых

«Бай-бэк» (от англ. buy back - «o6ратный выкуп») – выкуп эмитентом собственных акций. Обычно проводится при избытке денежных средств у компании или для предотвращения падения рыночной стоимости акций.

являются отличным результатом.

- Вы совершаете сделки только со средствами своей компании и клиентов, или же v Вас есть личный торговый счет? Дмитрий:
- Я управляю и корпоративным, и собственным счетом. По размеру они сильно различаются, поэтому применяемые торговые стратегии также разнятся. Есть у меня портфель акций, купленных очень давно. Честно говоря, на снижение их стоимости особо не смотрю, ведь «бумажные» потери от этих вложений я уже почти перекрыл доходом на срочном рынке. Сейчас на личный счет бумаги не покупаю, больше внимания уделяю производным инструментам - собираю опционные позиции. Правда, из-за насыщенных торговых дней времени для своего счета остается совсем немного.

Николай:

 Во избежание конфликта интересов у нас в компании запрещено торговать на личный счет. Я считаю, что управлять чужими деньгами морально сложнее, чем собственными. Ведь, потеряв свои деньги, ты отвечаешь только перед собой, а за деньги компании и клиентов ответственность гораздо выше. По каждой заключенной сделке я несу материальную и моральную ответственность и считаю, что это необходимое условие для успешной работы.

Гэп (от англ. gap – «разрыв») – существенная разница между ценой закрытия предыдущего периода и ценой открытия следующего в потоке биржевых котировок. Визуально на графике возникает «разрыв».

market people

Павел:

- С апреля 2011 года торговля на средства компании начала постепенно отходить на второй план. Сейчас все мои усилия направлены на обслуживание заявок международных и местных десков. Также у меня достаточно большая база клиентов, которых я обслуживаю как сейлзтрейдер. На собственные деньги сейчас не торгую. - Расскажите, чем конкретно Вы руководствуетесь при принятии торговых решений. Есть ли у Вас определенная стратегия, которую устанавливает руководство компании, или же Вам дана полная свобода

- Мы стараемся отрабатывать конкретные идеи. В компании ключевым направлением является

действий?

Дмитрий:

Wealth Management, то есть «Управление благосостоянием». Обычно клиенты приходят с конкретными задачами: обыграть доходность банковского депозита или биржевого индекса. С ними согласовывается инвестиционная стратегия и перечень разрешенных к использованию биржевых инструментов. Исходя из этого мы формируем портфели клиентов. Что касается активной торговли, у нас есть определенный торговый план на день, в рамках которого я совершаю сделки на средства компании. Если в него необходимо внести коррективы или дневная цель не достигнута, я обсуждаю с руководством дальнейшие действия.

Николай:

- На протяжении двух лет мы были маркетмейкерами на фондовой бирже ПФТС по 15-ти



«Алчность и слава Уолл-Стрит» книга Джеймса Стюарта о реальных событиях в американской биржевой индустрии, написанная в стиле остросюжетного триллера. На русском языке издана компанией Альпина в 2000 году.

акциям. В то время наша стратегия заключалась в том, чтобы максимально сводить к нулю открытые в течение дня позиции. Чтобы закрыться с прибылью, необходимо в любой момент времени суметь определить: дорого или дешево мы купили бумагу, перекуплена она или перепродана, закрыть позицию сейчас или оставить в портфеле до вечера. Решения приходилось принимать мгновенно, и здесь, при закрытии убыточных позиций, крайне важна дисциплина. Сейчас мы являемся маркет-мейкерами в проекте «Вечерняя сессия с ИГ «Универ».

Также в нашей компании широко используется стратегия генерации инвестиционных идей. Трейдер придумывает идею покупки или короткой продажи акции, обосновывает



Хеджирование (от англ. *hedge* – «страховка», «защита») – страхование ценовых рисков путем открытия позиций по срочным сделкам на одном рынке для компенсации негативных изменений на другом.



ее данными фундаментального или технического анализа и рекомендует объем сделки к исполнению. Стандартный стоп-лосс составляет 5%, а величину тэйк-профита трейдер определяет самостоятельно. В рамках лимита мы сами исполняем сделки, при его превышении действия согласовываются с риск-менеджером.

Павел:

- Принимая торговые решения при работе с фьючерсными контрактами, необходимо учитывать, что нас может ждать в будущем, вероятность каких-то денежных потоков со стороны нерезидентов и так далее. Общее настроение рынка также может подсказать, в каком направлении следует двигаться. Я часто общаюсь со старожилами рынка и перенимаю их опыт. С появлением «Украинской биржи» количество участников торгов

увеличилось, как следствие, возросло и число спекулятивных движений. Из-за этого мне пришлось вспомнить то, что я когдато читал по техническому анализу. Также решения принимаются на основе расчетов потенциальных дивидендов и общей оценки предприятия.

- Пользуетесь ли Вы рекомендациями аналитиков? Дмитрий:

– Иногда изучаю аналитику зарубежных компаний, таких, например, как UBS. Они не покрывают Украину, но пишут об общих трендах и указывают на активы и сектора, которые могут быть интересны в среднесрочной перспективе. По сути, они предлагают идеи. И такая их деятельность мне импонирует. К сожалению, в условиях текущей ликвидности на спот-рынке даже самая выверенная с фундаментальной точки зрения рекомендация

Тэйктифосп

(англ. take-profit – «взять прибыль») - приказ о продаже ранее купленного актива по цене выше первоначальной с целью фиксации возможной прибыли в случае роста его котировок. При наличии короткой позиции может применяться и в обратную сторону.

Стоп-лосс

(англ. stop-loss - «остановить потери») – приказ о продаже ранее купленного актива по цене ниже первоначальной с целью ограничения возможных убытков в случае падения его котировок. При наличии короткой позиции может применяться и в обратную сторону.

может не принести дохода из-за отсутствия реальных покупателей или же наличия крупного продавца.

Николай:

 Лично я рекомендациями аналитиков не пользуюсь и никогда не спрашиваю других людей, что они думают о рынке. Считаю ценным не мнение, а информацию. Если ты думаешь, что будет рост, это всего лишь мнение. Если ты настроен на рост и покупаешь, это информация.

Я различаю 2 типа аналитиков. Первые пишут о том, как закрылся рынок вчера, и придумывают комментарии к произошедшему. Их читают клиенты, у которых нет времени следить за рынком. Вторые дают рекомендацию, что нужно сделать, чтобы заработать денег в будущем. Справедливости ради отмечу, что очень полезной может быть своевременная информация о возможных выкупах акций эмитентом, о предстоящих собраниях совета директоров, о точных датах закрытия реестра, а также не публичная информация о корпоративных конфликтах.

Павел:

– Иногда консультируюсь с аналитиками при формировании стратегии для клиента. Но на самом деле, если раньше ты никогда не торговал бумагой, необходимо смотреть и разбираться, что это за компания, какую продукцию она производит, что происходит внутри нее, кто является ее конкурентом. То есть нужно руководствоваться не только

Маркет-мейкер – участник рынка, который в течение определенного периода времени выставляет с неким оговоренным спрэдом двусторонние котировки заданного объема по биржевому инструменту.

market people

обзорами аналитиков, но и самостоятельно изучать конкретный бизнес.

- Каким Вы видите свое будущее? Поделитесь планами. Дмитрий:

- Планы на будущее - это скорее развитие внутри компании. Благо, у нас для этого созданы хорошие условия. Интересно развивать управление активами, ведь ни для кого не секрет, что украинский фондовый рынок повторяет историю российского рынка с опозданием в 4-5 лет. В России услуги доверительного управления развиты довольно широко. Расширение спектра инструментов, в частности опционов, позволяет создать огромнейшее разнообразие стратегий для клиентов. Если бы «Украинской бирже»

вместе с профучастниками удалось преодолеть «регуляторные барьеры» и создать инструмент с валютной составляющей, это бы значительно снизило опасения инвесторов при вложениях в активы, номинированные в гривнах. Павел:

В ближайшем будущем буду стараться концентрироваться на поиске клиентов, которые готовы вкладываться в идеи и стратегии, которые мы предлагаем. Я хочу развивать направление торговли на зарубежных рынках. Если говорить более глобально, хотелось бы иметь больше свободы как в личном плане, так и в плане реализации торговых идей.

Николай: - В будущем считаю наиболее перспективным проLTCM (Long-Term Capital Management) – хедж-фонд. имевший большой успех в середине 1990-х (чистая годовая доходность превышала 40%). В августе 1998-го, во многом из-за дефолта России, фонд столкнулся с чередой непредвиденных катастрофических убытков и позже был расформирован. Его торговая стратегия предполагала активные арбитражные операции и использование большой доли заемного капитала.

должать работать на украинском рынке. Здесь есть огромный потенциал для качественного развития. Торгуя в Москве, Лондоне или Нью-Йорке, я буду всего лишь мелким клиентом, который конкурирует со всем миром. Применяя западный опыт в Украине и лучше понимая местный рынок, проще стать лидером и выдержать конкуренцию. Есть идея создать украинский хедж-фонд, который мог бы зарабатывать как на росте, так и на падении, осуществлять арбитражные операции на рынке, а также за плату предоставлять ликвидность клиентам брокерских компаний. Мне нравится идея американского фонда LTСМ, который создали трейдеры из Salomon Brothers. Он показывал высокую доходность при ограниченном риске и никогда не находился в направленной, то есть открытой длинной или короткой позиции по отношению к рынку. LTCM покупал перепроданные и продавал перекупленные активы, которые были взаимосвязаны. Под данную арбитражную стратегию удалось

> капитал, и фонд стал одним из крупнейших проводников ликвидности для многих рынков. Уверен, что отечественный фондовый рынок переживет кризисные явления и продолжит активное развитие.







Андрей ШАРАЕВСКИЙ: «Спекулянты это финансовая элита»

Беседовала Екатерина ШАГИНА

«Спекулянт» - таким, некогда ругательным на постсоветском пространстве, словом подписывается двадцатилетний Андрей Шараевский. Но, несмотря на свою молодость, он уже имеет внушительный опыт торговли, который превышает 5 лет. Более того, благодаря удачной сделке трейдер позволил себе приобрести респектабельный автомобиль.

О том, как ему это удалось и что изначально привело Андрея на фондовый рынок, вы узнаете из этого интервью.

- Андрей, расскажите, когда и как Вы узнали о фондовом рынке?

 О рынке узнал еще в раннем детстве. Мне было около 8-ми лет, когда я начал интересоваться крамольными на тот момент терминами «спекулянт» и «спекуляции». Мне стало интересно, почему люди так негативно относятся к этим словам. Сначала спрашивал у старших, но никто ничего не знал о спекуляциях на фондовом рынке. Начал читать об этом сам и понял, что это не так уж плохо. Наоборот, спекулянты - это финансовая элита.

- Как Вы начали совершать сделки?

– С 14 до 18 лет я торговал на Форексе. В это время только там была возможность полноценно спекулировать. Акции меня не интересовали, а срочного рынка в Украине еще не было. Скажу откровенно: Форекс меня разочаровал. Торгуя на нем, я 3 года не мог добиться стабильного заработка. Но когда мне все же это удалось и я заработал 70% за 2 месяца, мне просто не дали вывести деньги со счета. Вместо этого финансовый посредник предлагал вести семинары и даже брать средства в управление. В тот момент я понял, что если они предлагают 17-тилетнему парню заниматься такими серьезными вещами, то это не настоящий брокер, а «кухня».

- Где и у кого Вы обучались торговле? Посещали ли семинары? Читали ли книги о трейдинге?

«Лучший частный инвестор» (ЛЧИ) -

единственный

в Украине бир-

жевой конкурс среди частных инвесторов, благодаря которому любой желающий может попробовать свои силы в трейдинге. Организатором конкурса является «Украинская биржа».

- Я обучался самостоятельно. Конечно, читал Билла Вильямса. Даже начал смотреть видео Герчика, но лично мне не понравилась его методика. Вообще, подходы к торговле многих «гуру рынка» мне кажутся просто смешными. Их основная идея - поставить короткий стоп и зайти по какой-то технической формации. Это не профессиональный трейдинг, это просто сбор милостыни на рынке.

- Чем для Вас является сегодня биржевая торговля?

- Это мой единственный и постоянный вид заработка.
- Андрей, а сколько времени Вы уделяете трейдингу? Опишите Ваш обычный рабочий день?
- У меня нет понятия «рабочий день». Я по-



Форекс (от англ. FOReign EXchange -«зарубежный обмен») - международный рынок межбанковского обмена валюты по свободным ценам, порожденный отменой золотого стандарта в 1970-х годах

стоянно в рынке. Иногда, чтобы принять решение, могу не спать всю ночь. И, наоборот, могу проспать открытие торгов, если ничего важного в этот день не предвижу.

- Сразу ли удавалось извлекать прибыль, или были и убытки?

- На Форексе сначала нес убытки, затем еще 2 года сокращения счета. На фондовом рынке зарабатывать оказалось проще, хотя и неудачные сделки тоже были. Например, я мог зарабатывать 20% в течение 3-х месяцев, а случалось получить 8% за 30 минут.

- Какими инструментами Вы предпочитаете торговать и почему?

- Прежде всего, это фьючерсы на Индекс UX, fDAX, fRTS. Фьючерсные контракты - это самые ликвидные инструменты, и они всегда отражают настроение рынка. Это очень интересно.

- Андрей, в интервью Forbes за январь 2012

года Вы рассказали, что зарабатываете в среднем около 1% за одну сессию. Сохранилась ли эта тенденция?

- С того времени многое изменилось. Я начал торговать иначе, понял, что на рынке делают погоду не линии, каналы и уровни, а макроэкономические показатели. Ко мне пришло понимание, что фондовый рынок - это прикладная макроэкономика. Я уже давно забыл о цели в 1% за торговую сессию. Сейчас v меня большие объемы средств, поэтому 1% при текущей цене фьючерса зафиксировать очень сложно. Некоторые позиции держу неделями.

Расскажите о Вашей торговой стратегии.

- Последние полгода я торгую, опираясь на фундаментальный анализ мировых рынков. То есть исследую его не по графикам, а по реальной ситуации. Тренд - это не уровни поддержки и сопротивления, это цепоч-

Индекс UX (индекс «Украинской биржи»)

– индикатор. рассчитываемый «Украинской биржей» с момента старта торгов 26 марта 2009 года. В его базу расчета входят 10 наиболее ликвидных акций.

ка реальных событий в экономике. Например, закономерность, которую я часто наблюдаю, выглядит так: снизились заказы на промпроизводство в Германии, затем упало и само производство, следом начались увольнения, далее идет вниз евро, а вслед за этим падает ВВП Германии. Такая череда событий формирует нисходящий тренд. Конечно, в нем могут быть ложные движения цены, которые выходят за рамки тенденции. Но следует помнить, что это не более чем тени свечей на графиках. Я на такие мелочи внимания не обращаю. На мой взгляд, все просто: печатают деньги - растем, закончились леньги - палаем.

Расскажите о своей самой успешной сделке.

Это было недавно, в маеиюне этого года. Ее удалось провести на нисходящем движении фьючерса на Индекс UX размером в 500 пунктов. Именно эта операция позволила мне приобрести новый автомобиль.

- Какой?
- Я купил Chrysler.
- Удачная сделка это здорово, но, наверняка, случаются и ошибки...
- Один трейдер из России говорил: «Нужно закрывать маленькие убытки и большие прибыли». Все мои ошибки подчинены этому правилу.
- Принимаете ли Вы участие в соревновании Лучший частный инвестор? И нужны ли, на Ваш взгляд, подобные конкурсы?

биография



Андрей ШАРАЕВСКИЙ

Родился в 1991 году в городе Белая Церковь (Украина). Получил высшее образование в Киевском национальном экономическом университете им. В. Гетьмана по специальности маркетолог. Занимается трейдингом с 2007 года. В 2011-м работал инвестиционным экспертом в БД «Открытие». В настоящее время является независимым частным трейдером. Увлекается чтением поэзии эпохи декаданса и видео-блоггингом.





Видеоблог – форма Интернетблога, в котором мультимедийной средой является видео. Сочетает видео, текст, изображения и другие метаданные.

 Участвовал в ЛЧИ один раз. Мне не очень понравилось, так как я не смог показать нормальную прибыль. Это произошло потому, что я постоянно отвлекался на рейтинги участников. Вообще, я не люблю дух соперничества. Это мне мешает. Но сам по себе ЛЧИ – это хороший конкурс для рынка. Он добавляет инструментам ликвидности.

- Как считаете, какие качества важны для трейдеров?

- Самое главное - иметь хорошее здоровье: нервная система трейдера должна быть крепкой, как у средневекового палача. Остальное неважно. Спекулянтом может быть любой человек. Среди успешных участников рынка я знаю ботаников, врачей, бодибилдеров, гонщиков, домохозяек и студентов. И они ведь все разные, но результат торговли у всех положительный.

- Что бы посоветовали начинающим инвесторам?

- Новичок на рынке должен стартовать с небольшой суммы и сделать миллиард ошибок. Я желаю начинающим часто ошибаться, не читать книги по трейдингу, а учить макроэкономику. Очень важно изучать мировую экономику и общаться с профучастниками. На мой взгляд, рынок - это экономика и слухи.
- У Вас интересное хобби - видео-блоггинг. Расскажите, почему Вы увлеклись этим.



– Видео-блоггинг для трейдера - это занятие для самоутверждения. Когда торгуешь в одиночку, нет никого, кто бы тебя объективно оценил. А так блоггер собирает вокруг себя людей, которым интересны его мысли. Сейчас аудитория моего видео-блога превышает тысячу человек со всего мира. Я пишу на свою публичную страницу шутки о фондовом рынке и краткосрочные прогнозы. Блог мне подарил много интересных друзей. Сейчас, например, я часто переписываюсь с победителями ЛЧИ из России, руководителями дилинговых залов. - Чем еще занимаетесь на

лосуге?

- Я гурман. Но не только в гастрономическом смысле. Я люблю все «вкусненьФьючерс (фъючерсный контракт) производный финансовый инструмент, стандартный срочный биржевой контракт куплипродажи базового актива. При его заключении продавец и покупатель определяют цену и срок поставки Остальные параметры актива оговорены заранее в спецификации контракта.

кое». Когда я отдыхаю, читаю хорошие книги и вкусно ем. Думаю, скоро основательно займусь спортом.

- Андрей, каковы Ваши профессиональные планы на будущее?

- Торговать большими объемами, используя долгосрочную стратегию. Также хочу организовать профсоюз трейдеров. Сейчас делаю этот проект с моим менеджером. Мы уже самостоятельно, без поддержки брокеров и биржи, провели несколько семинаров с посещаемостью более 70 человек. Думаю, это достойный результат. Ожидаю, что в дальнейшем мой профсоюз будет эффективнее, чем любой учебный центр или пиар-отдел брокера.

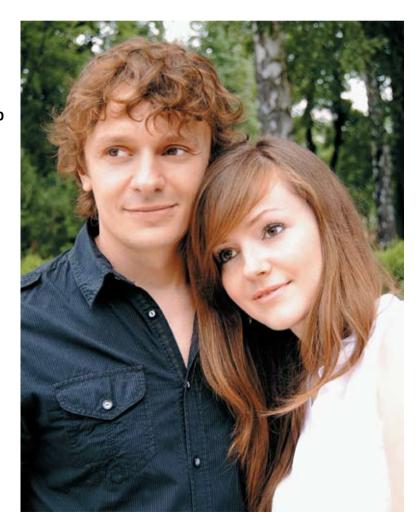


Екатерина и Андрей **TAPACEHKO:**

«Трейдинг – это наш семейный бизнес, хобби и стиль жизни»

Беседовала [Алина СТЕЦЕНКО]

Семейная пара Екатерина и Андрей Тарасенко не понаслышке знают, что такое трейдинг. Для них это занятие не только хобби. но и основной источник дохода. Узнав о такой возможности в 2009-м – в год старта интернеттрейдинга на «Украинской бирже» – они освоили сначала торговлю акциями, а затем и фьючерсными контрактами.



¶ катерина второй год подряд пока- **⊿** зывает наилучший результат среди клиентов Dragon Capital, принявших участие в конкурсе «Лучший частный инвестор», который ежегодно проводится «Украинской биржей». Торгуя под ником Katar, она попала в десятку победителей в 2010 году и заняла 15-е место по процентной доходности среди 980 участников биржевого состязания в 2011-м.

Сегодня мы поговорим о том, какой путь должен пройти трейдер, чтобы стать успешным. В чем заключаются сложности этого бизнеса, и какие подводные камни ожидают тех, кто ступил на путь финансовой свободы. В чем драйв от занятия трейдингом, а также как сделать торговлю на бирже основным источником дохода и стилем жизни

 Расскажите о Вашем пути в трейдинг. Как все началось? Кто начал торговать на бирже первым? Андрей: Мы всегда хотели заниматься чем-то вместе. Видя успешные примеры наших друзей, начали искать варианты семейного бизнеса. Постепенно пришли к интернеттрейдингу. Тогда мы и представить не могли, что совместная торговля на фондовой бирже так сблизит нас. Ведь это борьба, эмоции, переживания, дискуссии, обучение! И когда пара это проходит вместе, изо дня в день, это очень интересно и укрепляет отношения.

А началось все в 2009 году, когда мировой финансовый кризис в Украине был в самом разгаре. Зарплаты были невелики, попытки найти дополнительные источники дохода, помимо основной работы, не принесли ожидаемых результатов. И вот однажды племянница попросила меня починить ее плеер. На нем была записана книга «Богатый папа, бедный папа» Роберта Кийосаки. Меня очень заинтересовало необычное название. Это была первая книга из цепочки, которая начала открывать мне глаза на то, как правильно распоряжаться личными финансами и создавать капитал. Кате же тогда больше понравилась книга «Путь к финансовой независимости» Бодо Шефера. Из нее мы узнали о паевых инвестиционных фондах (ПИФах) и акциях.

Чем больше мы читали, тем больше нас это затягивало. От мыслей сразу перешли к действиям. Обладая на тот момент поверхностными знаниями о фондовом рынке, мы решили вложить небольшую сумму в ПИФы. Перебрав множество компаний по управлению активами, свой выбор остановили на фондах КУА «Драгон Эссет Менеджмент».

Со временем мы разобрались в интернеттрейдинге, поэтому решили перевести деньги из фондов в акции и начать торговать на бирже самостоятельно. В итоге, первую сделку мы совершили



Роберт КИЙОСАКИ (англ. Robert Toru Kiyosaki, родился 8 апреля 1947 года) - американский предприниматель, инвестор, писатель и преподаватель. Автор более десятка книг, посвященных эффективному управлению финансами, наиболее известная из которых -«Богатый папа, бедный папа».



Бодо ΠΕΦΕΡ (нем. Водо Schafer, родился 10 сентября 1960 года) финансовый консультант, тренер, бизнесмен, автор популярных книг по управлению финансами.

в отпуске: торжественно, на берегу моря с коктейлем в руках.

Екатерина: Когда я сказала маме, что буду трейдером на бирже, она, мягко говоря, скептически отнеслась к моему решению. Долгое время она не понимала, чем мы занимаемся. Но после поездки в Штаты к своей подруге, которая, как оказалось, торгует на Нью-Йоркской бирже уже много лет, ее мнение изменилось. - Сейчас трейдинг -

основной источник Вашего дохода. А чем занимались до этого?

Андрей: До того, как начать торговать на бирже, как это ни удивительно, мы тоже работали вместе. В Государственном институте проектирования городов, где, кстати, познакомились. Катя работала архитекторомградостроителем, участвовала в разработке генеральных планов Одессы, Евпатории, Мариуполя и других городов.

Екатерина: Андрей был системным администраторомпрограммистом. Он разрабатывал программы для геоинформационных систем нам в помощь. Андрей: Сначала пробовали торговать, совмещая трейдинг с основной работой. Однако при таком подходе об активной торговле пришлось забыть: только средне- и долгосрочные стратегии. Поэтому в какой-то момент приняли решение заниматься трейдингом на постоянной основе и ушли с работы.



«Шорт» (жарг., от англ. short sell – «короткая продажа» , short position - «короткая позиция») рыночная позиция при игре на понижение.

- Насколько трейдинг поменял Ваши привычки, взгляды на жизнь, риск, управление финансами, временем?

Екатерина: Меня трейдинг научил быть более гибкой, легче признавать свои ошибки. Теперь вместо того, чтобы упорствовать в каком-то жизненном вопросе, стараюсь «выйти по стопу». При этом неважно, сколько времени и сил ты потратил на какое-либо действие. На доказательство своей правоты можешь потратить гораздо больше ресурсов. Есть хорошее выражение на этот счет: «Ты хочешь быть правым или счастливым?». Андрей: Как гласит китайская мудрость, «твердое и жесткое ломается, гибкое - торжествует». Трейдинг учит быть гибким, последовательным и дисциплинированным. Он дает онжом ингиж в отр, аткноп добиться всего, главное победить себя. При этом необходимо иметь четкие, количественные цели, достижение которых или продвижение к которым можно как-то измерить. Приходится ежедневно избавляться от своих иллюзий, сколь приятными бы они ни были, контролировать эмоции, время, деньги, выходить из зоны комфорта, рисковать. Большинство людей думает, что они не рискуют, имея при этом один источник дохода - собственную зарплату. Более того, они настолько не любят душевный дискомфорт, связанный с риском, что



лишают себя невиданных ярких впечатлений, приключений, всего того, что и составляет жизнь. Риски фондового рынка незначительны (и при этом контролируемы) по сравнению с качественными изменениями в лучшую сторону, которые могут произойти в жизни при серьезном подходе к этому делу.

- Как много времени в день Вы уделяете трейдингу? Устраиваете ли турниры между собой? Делаете ли ставки? Торгуете в одной комнате или в разных?

Екатерина: По возможности торгуем полный рабочий день. Поначалу работали более активно, внутри дня. Сейчас переходим на крупные тайм-фрэймы, оставляем позиции на несколько дней. Но все равно постоянно следим за рынком. В трейдинге мы абсолютно самостоятельны

и стараемся не влиять друг на друга. Хотя это бывает очень сложно. Иногда эмоции зашкаливают, и так и тянет высказаться! Из-за этого даже сидели в разных комнатах какое-то время. Соревнования не устраиваем, поскольку периоды активных заработков разные. Андрей больше зарабатывает на «бычьем», а я на «медвежьем» рынке. Так, например, в мае 2012 года я делала деньги исключительно на «шортах». В общем, дополняем друг

- Сколько своих знакомых Вы привели в трейдинг? Биржевая торговля – это для всех? Какими качествами надо обладать, чтобы достичь успеха в этом бизнесе?

Андрей: Все по-разному представляют трейдинг и фондовый рынок. Из-за форекс-кухонь у людей сложилось устойчивое отрицательное восприятие понятия «трейдинг». Поэтому уходит немало усилий на то, чтобы объяснить фундаментальные отличия. На мой взгляд, трейдинг – это для всех, поскольку торговля на рынке - это на 80% психология. Конечно, придется над собой поработать, в чем-то, может быть, поломать себя. От Андрея Беритца, неоднократного призера российского конкурса «Лучший частный инвестор», недавно услышал замечательную фразу: «Научить трейдингу нельзя, но научиться можно». Можно пройти десятки курсов, прочитать множество книг, но без работы над собой, без анализа слелок стабильный результат будет в лучшем случае где-то в районе нулевой отметки. В подтверждение своих слов рекомендую к прочтению книгу Кертиса Фейса «Путь черепах».

– У каждого трейдера своя стратегия, свой подход. Каковы Ваши «золотые правила»?

Екатерина: Самое главное правило: всегда соблюдать правила! Выходить по «стопу»: лучше, если что, потом все переосмыслить и войти еще раз. Не оставаться в убыточной позиции на ночь и никогда не торговать против тренда, не усреднять убыточную позицию. Крайне важно никогда не пропускать свои точки входа, если они возникают.

- Назовите самую удачную и самую неудачную сделки? Каковы были выигрыш/потеря в процентах от капитала? Андрей: Очень запомнилась не сделка, а торговый день, когда мы работали в дилинговом зале 4TRADERS. Я по очереди поймал движения в акциях «Стирола» и «Авдеевского коксохимического завода», торговал с плечом, что принесло мне дневной прирост в размере 100% на депозит. Очень тяжело было не выйти раньше времени. Сердце чуть не вылетело. Я и мониторы выключал, и от компьютера отходил, но высидел.

Екатерина: Моя самая неудачная сделка была на следующий день. Я



тогда нарушила все свои правила. Торговала в день триумфа Андрея не всей суммой, а когда акция на следующий день пошла против меня, увеличила убыточную позицию втрое и не вышла по «стопу». Так мы тоже друг друга дополняем.

Запомнились две удачные сделки. Первая, когда акция «Укрнефти» закрылась с плюсом в полпроцента, а я на ней заработала 10%. Вторая, когда на бумагах «Мотор Сич» впервые взяла максимальное плечо и оставила позицию овернайт. На следующий день акция до обеда выросла на 7%, а я заработала около 30% на депозит.

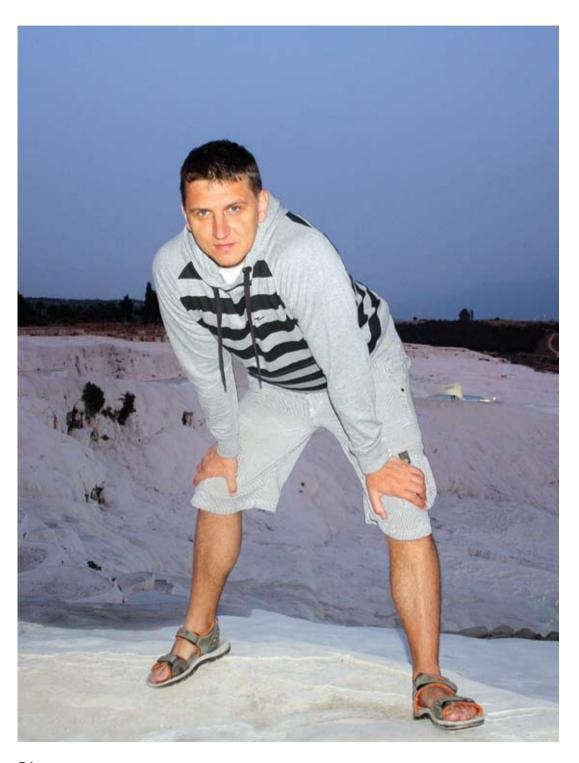
- Как обучались трейдингу? Посещали ли курсы, семинары? Что оказалось особенно полезным? Андрей: Обучались сами: читали книги, ходили

на семинары, смотрели видео-уроки. Для обучения можем посоветовать курсы в дилинговом центре 4TRADERS. Ребята хорошо торгуют и безо всяких уловок рассказывают, как они это делают.

- Что посоветуете начинающему трейдеру? Екатерина: Конечно, без каких-либо знаний в этой сфере начинать торговлю не стоит. Благо, сейчас есть масса возможностей: литература, видео, различные курсы. Но самое важное, на мой взгляд, это самоанализ. Обязательно нужно вести журнал сделок и анализировать его и себя, на основе последнего и полученных знаний создать свой набор правил и следовать им. Кроме того, очень важно научиться отличать действительность от желаемого. Торговать то, что видишь, а не то, что знаешь или думаешь. То есть следовать за ценой, а не за своим или чужим мнением.

Андрей: Когда боишься, надо надеяться (давать прибыли расти), когда надеешься - бояться получить убыток еще больше (то есть вовремя закрывать убыточную позицию). Новичкам советую начинать с небольшого количества сделок и минимальных CVMM.

Путь к успеху в трейдинге непрост. Когда вам будет очень тяжело, вы должны понимать, что неудача является частью успеха. Люди, которые боятся потерпеть неудачу, не имеют шансов на успех.





Антон НАШАТЫРЕВ: «Необходимо мыслить в терминах вероятностей»

Беседовал [Кирилл ЯКОВЕНКО]

Мы решили взять интервью у трейдера Антона Нашатырева, занявшего 4-е место по процентной доходности (свыше 1600%) в ежегодном конкурсе «Лучший частный инвестор 2011» в России. За время проведения состязания ему удалось увеличить стартовую сумму с 50 тыс. рублей до 806,5 тыс. Интересно отметить, что для Антона это не первое подобное соревнование. Выступая под ником robot Nash третий год подряд, он раз за разом демонстрирует неизменно высокий результат. Выясним, что это за человек и как ему удалось достичь столь стабильных показателей мастерства.

- Антон, расскажите, как вообще возник интерес к трейдингу.
- После довольно продолжительной карьеры программистов мы с коллегами начали приходить к выводу, что определенная вершина на этом поприще уже достигнута, а перспективы роста довольно призрачны и унылы. Так начались поиски путей дальнейшего финансового развития. Мы обдумывали и обсуждали разные идеи, даже организовали «финансовый кружок» в интернете с собственным форумом и регулярными встречами у кого-нибудь дома.

В один прекрасный день к нам в рабочий кабинет зашел мой друг Максим, бывший коллегапрограммист, а теперь алготрейдер. Он сказал, что научился торговать на «форексе» и за 2 дня заработал \$4 тыс. на демосчете. И, то ли в шутку, то ли нет, добавил, что собирается писать заявление об

Я радовался, как ребенок: возвращаешься с обеда, а робот за это время успел заработать потраченные на ланч 200 рублей.

увольнении. Ну как такой результат мог не заинтересовать?

- Опишите основные этапы Вашего развития в качестве трейдера.

- Первые пару лет после этих событий можно назвать «форекс-периодом» в нашей карьере. Мы пытались «шаманить» самостоятельно, учились у гуру, повторяли сделки. Я даже написал программу для автоматического копирования его операций в терминале MetaTrader, что с некоторой долей юмора можно считать началом нашей роботорговли. К сожалению, финансовые результаты этого «этапа» были близки к нулю. Мы не заработали денег сами, не заработали их и с гуру... И, хотя нам пришлось перелопатить огромный объем информации о трейдинге, результата не было. В итоге, осадок от этого занятия остался довольно мутный. Помимо всего прочего

MetaTrader – клиентский терминал, предназначенный для проведения торговых операций и технического анализа в режиме реального времени при работе на различных рынках.

почти все знакомые и друзья относились к нашей затее довольно скептически. И вот в какой-то момент я для себя решил, что если ничего не получится и в следующем году, то окончательно оставлю эту затею. Лучик надежды забрезжил, когда начало приходить понимание, что науку в трейдинге можно и нужно применять, и название ей - статистика. Первые намеки на это встретил в книге Ларри Вильямса «Долгосрочные секреты краткосрочной торговли». Позже наткнулся на интернет-блог, в котором описывались аналогичные подходы к трейдингу применительно к российскому рынку.

Этот этап карьеры можно назвать периодом «осторожного оптимизма». Я написал программуэмулятор, собрал некоданных, прогнал на них первый вариант своей стратегии и... получил виртуальные миллионы. Затем, помечтав немного, остыл, нашел ошибку в эмуляторе и снова прогнал стратегию. Когда удалось получить более вменяемые результаты, запустил систему на реальном счете. И, как ни странно, она пусть не очень стабильно, но убедительно начала работать в плюс! Помню, поначалу радовался, как ребенок: возвращаешься с обеда, а робот за это время успел заработать потраченные на ланч 200 рублей.

- Что было потом?

- Затем пришел «неосторожный оптимизм». Я думал, раз уж получается оставаться в плюсе, то зарабатывать огромные деньги - это раз плюнуть. Надо лишь до-



рочной торгов**ли**» – издание, в котором успешный американский трейдер излагает свое понимание рынка.

Ларри вильямс

(Larry Williams) – одна из самых известных фигур на рынке фьючерсов. За его плечами более 30 лет биржевой торговли. Среди достижений победа в чемпионате по фьючерсным торгам на Кубок Robbins. Тогда ему удалось за год заработать СВЫШЕ \$1,1 млн при первоначальном капитале в \$10 тыс.

бавить некоррелированных стратегий и увеличить объемы. Что касается последних, рынок неприятно удивил невысокой ликвидностью для наших методов. Раньше казалось, что он такой большой, а мы такие маленькие и сайз можно безболезненно увеличить еще во много раз. К сожалению, мы ошибались и почти сразу достигли предела по объемам для одной стратегии. С новыми подходами тоже как-то не особо складывалось: большинство идей, которые казались интересными и светлыми, по итогам тестирования отбрасывались как несостоятельные. Стало очевидно, что принцип Парето работает и здесь, то есть первоначальные 20% усилий принесли 80% результата.

Последние два года можно назвать этапом «реализма». Теперь понятно, где, как и сколько можно вынимать из рынка. Выяснилось также, что секретного ноу-хау не существует, то есть почти все работающие подходы есть в открытом доступе. Более того, стало очевидно, что конкуренция на рынке все время растет и необходимо шагать в ногу с остальными участниками торгов, а еще лучше, обгонять их.

- Почему Вы решили принять участие в конкурсе

- Это же интересно! Себя показать, на других посмотреть. Дух соревнования, опять же.

Прибыль от трейдинга, без сомнения, является хорошим мотиватором для дальнейших исследований,



Секретного ноу-хау не существует, то есть почти все работающие подходы есть в открытом доступе.





Бэк-тест – в контексте статьи, проверка работы торговой системы на потерявших актуальность исторических данных

но публичная торговля и гонка за лидером подстегивают вдвойне. Это, пожалуй, основная причина.

- Были и другие?

- Да, во время конкурса мы гораздо чаще контактируем с коллегами: обсуждаем участников и собственные шансы на победу. Такого общения порой не хватает, но, видимо, таковы издержки профессии.
- Вы принимали участие в конкурсах ЛЧИ несколько раз. Отличаются ли они друг от друга, и какие в этом плане наблюдаются тенлениии?
- Приятно осознавать, что с каждым новым конкурсом бьется предыдущий абсолютный рекорд. Радуют и сами участники, которые из года в год показывают достойные результаты, что придает мне больше уверенности в завтрашнем дне.

Кардинальное отличие последнего ЛЧИ было в том, что основной стала номинация «Максимальный доход». С одной стороны, это больше соответствует названию конкурса и оставляет «ручным» трейдерам шанс на победу, а также не бередит умы начинающих инвесторов космическими процентами прибыли. Ведь новички зачастую не понимают, что сверхприбыльные стратегии ограничены по ликвидности и к ним не применимы обычные правила реинвестирования. В противном случае эти алгоритмы при аналогичной доходности уже через год заработали бы все деньги мира. С другой стороны,



Антон НАШАТЫРЕВ

Родился в 1979 году в городе Кингисепп Ленинградской области. В школьные годы увлекался программированием. В 1995-м переехал в Санкт-Петербург и поступил на Математико-Механический факультет СПбГУ для изучения специальности «Информатика». На 3-м курсе начал карьеру программиста в банке «Петровский». Позже некоторое время работал в компаниях Intel и Sun Microsystems. В 2010-м окончательно сменил род деятельности, став независимым алготрейдером.

мне кажется, что конкурс с такими условиями должен продолжаться дольше хотя бы год. Это позволило бы увеличить статистическую значимость результатов, тем самым сделав итоги соревнования более объективными.

- Антон, нет ли опасений, что Вашу стратегию могут воспроизвести, изучив сделки?

- Таких опасений нет. Вопервых, на одном инструменте у меня работает несколько разных подходов, поэтому достаточно сложно отделить «мух от котлет», то есть понять, какая стратегия открылась или закрылась в какойПринцип Парето эмпирическое правило, гласящее, что «20% усилий дают 80% результата». Сформулирован экономистом и социологом Вильфредо Парето, выявившим конкретную структуру распределения доходов итальянских домохозяйств в 1897 году.

либо конкретной сделке. Во-вторых, чтобы повторить стратегию, необходимо приложить немало усилий и времени, которые, на мой взгляд, можно более эффективно потратить на тестирование собственных подходов.

- Расскажите, как появился нынешний торговый алгоритм.

- Я с самого начала решил, если и буду торговать, то исключительно с помощью робота. Поэтому сразу взялся за написание торгового движка, системы хранения рыночных данных и бэк-тестера. Удивительно, но одна из первых протестированных идей



Эмуляция (от англ. emulation – «подражание») – воспроизведение программными или аппаратными средствами либо их комбинацией работы других программ или устройств.

оказалась вполне работоспособной. Она, кстати, до сих пор работает в портфеле стратегий и приносит, пусть и не самый большой, но стабильный доход. Чуть позже к алгоритмическому подходу подключился мой компаньон, который положил начало торговле фьючерсом на индекс РТС.

- С какими инструментами предпочитаете работать?

- Я бы, конечно, предпочел торговать фьючерсом на индекс S&P500, только из-за его ликвидности. Но поскольку не умею с ним работать, в основном совершаю сделки с фьючерсом на индекс РТС, который является самым популярным инструментом российского рынка. Кроме того, торгую наиболее ликвидными рос-

HFT

(от англ. high frequency trading – высокочастотная торговля) разновидность алгоритмической биржевой торговли, которая характеризуется предельно коротким временем удержания позиции, когда специальные компьютерные программы совершают сделки продолжительностью. измеряемой в долях секунды. сийскими акциями и производными на них. Начиная с середины прошлогоднего конкурса ЛЧИ в Украине работаю и с единственным фьючерсом на Украинской бирже. Но справедливости ради стоит сказать, что основной доход генерирует фьючерс на индекс РТС.

- На каких принципах основаны Ваши торговые алгоритмы?

- Все используемые принципы торговли можно найти в открытом доступе: в книгах и на интернетфорумах. Мои алгоритмы рассчитывают некую «справедливую цену» и торгуют отклонения от нее. Почти все они высокочастотные. Так, в волатильные дни общее число сделок может доходить до 20 тыс. Хотелось бы, чтобы

каждый протестировал несколько различных подходов. В этом случае мои стратегии, возможно, обретут контрагентов, а не конкурентов.

Какой максимальный объем средств используется в Ваших стратегиях, каков предел?

 К сожалению, потолок ликвидности у HFTстратегий относительно низкий. Хотя, конечно, прибыль в процентах кажется просто астрономической – достаточно взглянуть на результаты ЛЧИ. Существующие фьючерсные стратегии на текущий момент используют гарантийное обеспечение (ГО) не превышающее миллион рублей. К счастью, сам подход, который применяется в HFT-роботах, вполне можно перенести и на более длинный таймфрэйм. Таким образом можно разместить больше денег, но с меньшей процентной доходностью.

- Какую систему рискменеджмента Вы используете?

 Скажу честно, как таковой системы рискменеджмента нет. Мне кажется, для высокочастотного трейдинга она не особо нужна, так как в каждой сделке риск минимален, ведь позиции открываются в среднем на минуту. Единственный нюанс в том, что стратегии, торгующие основную часть объема, достаточно коррелированны. То есть, если на рынке начинается не очень удачная фаза, просадка всего портфеля может быть значитель-



В основном совершаю сделки с фьючерсом на индекс РТС, который является самым популярным инструментом российского рынка.





Индекс S&P 500 – фондовый индикатор, в корзину которого включено 500 акционерных компаний США, имеющих наибольшую капитализацию. Составляется агентством Standard & Poor`s.



ной. Когда такая ситуация длится несколько дней, я могу понизить объемы не только из сострадания к собственной психике, но и из-за опасений, что неблагоприятная фаза может затянуться на более долгий срок. Хотя на практике это приводило лишь к тому, что я в итоге получал меньшую прибыль ввиду сокращения объемов. Но я все равно планирую сохранять этот, пока единственный, элемент риск-менеджмента.

- Можете вспомнить самую успешную и самую неудачную сделки в Вашей торговой карьере?

– Мой робот совершает тысячи операций ежедневно,

Мои алгоритмы рассчитывают некую «справедливую цену» и торгуют отклонения от нее.

и все я считаю удачными, так как они имеют положительное математическое ожидание. Вообще, самым успешным периодом считаю год, в течение которого получал очень стабильную прибыль. Особенно запомнился финальный месяц, когда я заработал эквивалент полугодовой зарплаты. Именно тогда принял решение целиком посвятить себя алготрейдингу. Самый же неудачный период, уверен, у меня впереди. Такое пессимистичное

убеждение заставляет не расслабляться в настоящий момент.

- Что Вы думаете о перспективах алготрейдинга? Исчезнет ли «ручная» торговля?

- «Ручная» торговля, конечно, не исчезнет. Во-первых, всегда будут уникальные ситуации, под каждую из которых невозможно написать алгоритм. Другой вопрос, как исполнять крупные объемы в этом случае. Здесь, на мой взгляд, удобнее и выгоднее

Гарантийное обеспечение (ГО)

– средства, внесенные клиентом в качестве обеспечения исполнения обязательств по открытым позициям на срочном рынке.

market people

пользоваться роботами, которые набирают позиции. Но такие алгоритмы, на мой взгляд, стоит расценивать просто как более продвинутые системы реализации рыночных приказов.

Во-вторых, уверен, что останутся и скальперы. Роботы быстро реагируют на изменение рынка, но не учитывают некоторые специфические ситуации, которые возникают постоянно и которыми может воспользоваться человек. Возможно, скальпинг тоже будет развиваться в сторону автоматизации: более продвинутые приводы, полуавтоматы, где трейдер подкручивает параметры торговой системы в зависимости от своего текущего видения ситуации. В целом же, степень автоматизации будет расти, так как это вполне естественный процесс для всех областей деятельности.

- Какими качествами, по Вашему мнению, дол-

жен обладать успешный трейдер?

 Думаю, главное – твердое намерение учиться. Все остальное приложится. Возможно, прибыльная система будет готова уже через месяц, а быть может, на поиски уйдут годы.

Кроме того, необходимо мыслить в терминах вероятностей. Надо понимать, что выигрышная сделка может быть плохой, и наоборот. Необходимо отличать заработок на рынке от выигрыша. В этом отношении мне очень нравятся книги Нассима Талеба.

- Испытываете ли Вы повышенную психологическую нагрузку из-за трейдинга?

 Мне как алготрейдеру гораздо проще в плане психологических нагрузок, чем «ручному» трейдеру. У меня есть стратегии, которые были протестированы на истории, я знаю примерную погрешность своего эмулятора и вижу, что мои методы



Нассим Николас ТАЛЕБ

(родился 1 января 1960 года в Ливане) – математик и трейдер, который специализируется на изучении случайных процессов и задач на неопределенность. Автор популярных книг: «Динамическое Хеджирование», «Одураченные случайностью» и «Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости».

работают, как и должны, без технических сбоев. Поэтому спокойно отношусь к периодам просадок. Я переложил ответственность за каждую сделку на своего робота и верю, что математическое ожидание моих систем все равно остается положительным и они выберутся из просадки. В крайнем случае, когда убыточный период затягивается и мне становится некомфортно от мысли, что «рынок поломался», я снижаю объемы. За все время торговли на FORTS такое случалось лишь трижды.

- Какие советы Вы могли бы дать людям, начинающим торговать на бирже?

 Как только вы завели счет, разобрались с терминалом, попробовали купить и продать один контракт, следует закрыть окно для исполнения сделок и приступить к поиску прибыльной торговой системы и, конечно, проверке ее на исторических данных. Понятно, что это потребует много времени, усидчивости и принесет много разочарований от того, что системы не показывают положительный результат. Но это более правильный путь, нежели операции на основании того, что «рынок должен пойти в нужную сторону». Так можно получить свою дозу адреналина, но не стабильный доход. Более того, еще раз хочется обратить внимание на то, что выигрыш и заработок на рынке – это две совершенно разные вещи. Выиграть можно где угодно и как угодно: на рынке, в лотерею, в казино - от



Я переложил ответственность за каждую сделку на своего робота и верю, что математическое ожидание моих систем остается положительным.

Тайм-фрэйм (англ. *time frame*) – интервал времени, используемый для группировки котировок при построении элементов ценового графика.



стратегии это не зависит. Выигрыш – это единичный удачный исход. Так, например, если достаточно долго посещать казино, то вы проиграете и выигрыш, и свои кровные. Все просто: игра в казино имеет отрицательное математическое ожидание. А при алгоритмической торговле можно оценить его заранее, на исторических данных. Это одна из основных причин, почему я торгую исключительно автоматические стратегии. При «ручном» трейдинге это сделать сложнее. Хотя, если есть четко сформулированная система, можно так же оценить ее на истории, правда, это более трудоемкий процесс. Кроме того, есть риск, что на торговые решения будет влиять ваше «предчувствие» относительно

Надо понимать, что выигрышная сделка может быть плохой, и наоборот.

поведения цены в будущем, чего допускать не следует.

- Антон, каким Вы видите свое будущее через несколько лет и в каком направлении планируете развиваться?
- Планирую больше внимания уделять долгосрочным стратегиям, которые могут «переварить» большие объемы средств. В будущем хотелось бы в качестве независимого трейдера эффективно управлять частью активов какого-либо инвестиционного фонда.
- Ваши стратегии приносят приличный доход. Для чего в таком случае нужны деньги инвесторов?
- Это хорошая диверсификация – потенциально

Диверсификация (англ. Diversification - «pacхождение», «многообразие») - процесс эффективного управления портфелем ценных бумаг, при котором осуществляется вложение средств в различные активы. неплохой доход при отсутствии рисков для трейдера. Получается своеобразное разделение труда: инвестор получает прибыль за то, что несет финансовые риски, а управляющий - вознаграждение за профессионализм и хорошие результаты. Кстати, часть свободных средств я бы с удовольствием отдавал в управление тому же самому инвестфонду.

- Как Вы обычно проводите свободное время?

- Стараюсь проводить время с любимой девушкой, встречаюсь с друзьями и коллегами, набегами посещаю спортзал. Кроме того, в последние два года я стал больше путешествовать.



Руслан БАЛАБАН, руководитель Департамента алгоритмической торговли **Dragon Capital**



Как заработать на времени

Руслан БАЛАБАН

Опционы – самый гибкий финансовый инструмент на украинском рынке, стратегий работы с ними существует множество.

В этой статье мы рассмотрим, как можно заработать на их временном распаде. Для понимания изложенного потребуются базовые знания об опционных контрактах, моделях их ценообразования, внутренней и временной стоимости, «греках».

практикум

орговля финансовыми инструментами (в том числе акциями, фьючерсами, опционами) многим представляется как процесс, состоящий из трех частей:

- 1. делаем прогноз движения цены финансового инструмента;
- 2. открываем позицию;
- 3. закрываем позицию.

Хотя о прогнозировании ценовых движений написано множество книг, до сих пор нет системы, которая давала бы результат, устраивающий большинство. По сути, все сводится к утверждению, что предсказать динамику котировок биржевого актива нельзя. В таком случае есть ли возможность заработать на других параметрах инструмента? На украинском рынке получить прибыль при торговле акциями или фьючерсами мы можем главным образом за счет изменения цены актива: всерьез рассчитывать на существенный дивидендный доход на развивающемся рынке не приходится. Что касается фьючерсов, хотя их ценообразование, строго говоря, зависит не только от цены базового актива, вклад всех остальных факторов в их котировки ничтожно мал.

Однако на нашем рынке есть и другие инструменты, которые позволяют получить прибыль не только за счет движения цены. Причем, их насчитывается два вида: облигации и опционы. Об использовании уникальных свойств последних и пойдет речь в этой статье.

Ценообразование опционов

Исторически сложилось, что основной формулой ценообразования опционов является модель Блэка-Шоулза. Ей почти 40 лет, и она до сих пор является основной для расчета теоретической цены опционов, хотя результаты ее применения порой сильно отличаются от реальных рыночных данных. Трейдеры любят модель Блэка-Шоулза за то, что она является базой, на основе которой можно строить что-то свое. Это как набор библиотек у программистов, который позволяет создавать новые системы и заключает в себе возможности для существенной модификации и **уточнений**.

Согласно модели, цена опциона может изменяться в зависимости от следующих параметров:

- 1. цена базового актива;
- 2. страйк опциона;
- 3. волатильность опциона;
- 4. время до истечения контракта;
- 5. безрисковая ставка.

О сложности предсказания динамики актива мы говорили выше, поэтому не будем рассматривать здесь первые два параметра. Кроме того, при построении своей стратегии активные торговцы могут пренебречь и безрисковой ставкой. Она меняется не так уж часто по сравнению с типичным сроком жизни ликвидного контракта (как правило, он составляет максимум 3 месяца). Таким образом, остается два

Базовый актив

(англ. underlying asset) - актив, поставка которого предусмотрена спецификацией поставочного срочного контракта, либо актив, к цене или какомуто другому показателю которого (например, значение фондового индекса или даже температура воздуха) привязана цена исполнения срочного контракта.

параметра: волатильность и время до истечения. Именно они влияют на временную стоимость опциона и являются инструментами для зарабатывания на времени.

Внутренняя и временная стоимость

Теоретическая цена опциона состоит из двух составляющих: внутренней и временной стоимости.

Внутренняя стоимость - это разница между ценой исполнения опциона и стоимостью базового актива (для опциона Put) или разница между стоимостью базового актива и ценой исполнения опциона (для опциона Call).

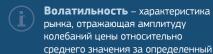
Временная стоимость - это разница между текущей ценой опциона и его внутренней стоимостью.

Временная стоимость есть у всех опционов (она стремится к нулю для инструментов, которые находятся «глубоко вне денег»). Внутренняя же стоимость есть только у тех контрактов, которые находятся «в деньгах». Для иллюстрации рассмотрим Таблицу 1.

Очевидно, чем глубже опцион «в деньгах», тем ниже его временная стоимость. Максимальная временная стоимость присуща центральному страйку, именно данное свойство делает их наиболее привлекательными для продавцов, поэтому и ликвидность там максимальная.

По сути, временная стоимость - это плата продавцу за риск того,

практикум



промежуток времени.

табл. 1 Составляющие стоимости опциона

Страйк	Стоимость базового актива	Теоретическая цена опциона	Внутренняя стоимость	Временная стоимость
700	890	192	190	2
800	890	94	90	4
900	890	20	0	20
1000	890	7	0	7

что цена базового актива может оказаться на более высоком (или низком) уровне, чем в момент продажи контракта. Один из двух факторов, влияющих на этот параметр - волатильность. Чем выше волатильность, тем больше риск. Волатильность может расти и падать, но прогнозировать ее проще, чем динамику актива. Модель Блэка-Шоулза позволяет существенно изменять теоретическую цену опциона, меняя оценку волатильности. Существует много интересных стратегий торговли волатильностью, однако эта тема выходит за рамки данного материала. Главное, что нужно запомнить: волатильность влияет на временную стоимость опциона.

Второй фактор, влияющий на временную стоимость - время.

Временной распад

Если не вдаваться в философские рассуждения, мы знаем о времени только одно: оно всегда движется вперед. Как же оно влияет на временную стоимость опциона? С течением времени последняя должна уменьшаться. Ведь чем ближе окончание срока обращения контракта, тем

«более определенной» становится цена базового актива на момент экспирации опциона. Если временная стоимость уменьшается каждый день (в том числе и в выходные, когда биржа и все трейдеры отдыхают), то кто может заработать на этом? Тот, кто продал опцион. Причем неважно, какой тип контракта, ведь временная стоимость есть как у Put, так и у Call.

Из этих логических построений следует простой вывод: время играет на руку продавцам и против покупателя. Особенность временного распада в том, что наиболее сильно он проявляет себя в последние дни обращения опциона (2-3 дня). Если до истечения остается 3-4 недели, потенциальная прибыль от данного эффекта настолько незначительна, что весь доход может быть съеден ростом волатильности. Ну а если волатильность упадет, здесь уже все работает на вас: и время, и волатильность.

Дельта

Мы выяснили, что свойства временной стоимости позволяют заработать на ее уменьшении с течением времени. Однако, поскольку прибыль форми-

Опцион

(англ. option, также – «возможность», «опция») – срочный контракт, дающий покупателю право (но не накладывающий обязательство) купить (опцион Call) или продать (опцион Put) определенный актив по заранее оговоренной цене в течение определенного времени.

руется еще и внутренней стоимостью, которая также содержится в теоретической цене опциона, наша задача сделать так, чтобы ее изменение не влияло на позицию. Для этого необходимо сделать позицию нейтральной к изменению цены базового актива.

У опционов есть 4 основных параметра (или «грека»): дельта, гамма, тэта и вега. Сделать позицию независимой от изменений цены базового актива означает сделать ее дельта-нейтральной.

Дельта – это «грек», который показывает, насколько изменяется цена опциона при движении базового актива на один пункт. Значит, нужно модифицировать позицию так, чтобы совокупная дельта была близка к нулю. У фьючерса дельта всегда равна единице, а у опционов разных страйков и видов она различна и меняется во времени. Если дельта нашего опциона Call равна 0,5, то при продаже двух контрактов необходимо купить один фьючерс.

Другие «греки»

Часто трейдеры, которые продают опционы в надежде получить доход от снижения временной стоимости, удивляются, почему они не заработали столько, сколько планировали. Казалось бы, если нам удалось сформировать дельта-нейтральную позицию, можно расслабиться и ждать прибыли от временного распада. Но не



все так просто. Дело в том, что дельта меняется. Это значит, что нельзя один раз «занейтралить» позицию и просто наслаждаться денежным потоком. Контролировать (рехеджировать) дельту помогает гамма. Это показатель, который указывает, насколько будет меняться дельта при движении цены базового актива на 1 пункт.

Не стоит также забывать и об остальных «греках» - веге и тэте, которые влияют непосредственно на временную стоимость. Вега отражает влияние волатильности, о которой мы говорили выше. Рост волатильности может увеличить временную стоимость. Соответственно,

если продавец находится уже в позиции, дневной результат может оказаться отрицательным. Именно поэтому лучше продавать опционы с более высокой волатильностью. Тэта показывает, сколько теоретически покупатель должен платить продавцу опциона каждый день. Не следует забывать, что тэта - это теоретическое значение, которое не гарантирует, что временная стоимость будет ежедневно уменьшаться именно на данную величину. Вообще, относительно временной стоимости есть только одно бесспорное утверждение: в момент экспирации она будет равна нулю.

Выводы

Итак, при «торговле временем» важно иметь в виду следующее.

- 1. Старайтесь продавать опционы в последние дни обращения. Лучше в последние 2-3 дня.
- 2. Продавайте при высокой волатильности только один вид опционов (либо Call, либо Put). При низкой можно работать со стрэддлами или стрэнглами.
- 3. Продавайте опционы как можно ближе к центральному страйку. Они имеют максимальную временную стоимость.
- 4. Ваш потенциальный доход ограничен временной стоимостью позиции.



Сергей ШУЛЬГАН, директор Учебного центра «УНИВЕРситет Персональных

Дружим с трендом

Сергей ШУЛЬГАН

Одно из самых распространенных выражений на фондовом рынке: «Тренд - твой друг». Действительно, трендовая торговля порой дает впечатляющие результаты. Но как не пройти мимо своего «друга», как узнать его и начать двигаться вместе? Попробуем ответить на эти вопросы в данной статье.

жизни каждого биржевого спекулянта наступает момент, когда он больше не хочет играть в «угадайку» и платить из своего кармана за каждое неудачно спрогнозированное движение рынка. Правило для выхода из сложившейся ситуации можно сформулировать так: двигайтесь с трендом, но только тогда, когда он уже начался.

Вообще, тренд – это наличие на рынке какойлибо общей идеи. Лучший же момент для торговли наступает, когда такая идея только появляется, то есть в самом начале зарождения тренда. Группа индикаторов технического анализа, относящихся к трендовым, может дать подсказку, когда происходит формирование этой общей идеи. Возьмем, к примеру, скользящую

среднюю и индикатор AO (AwesomeOscillator). Последний представляет собой 34-периодное простое скользящее среднее, построенное по средним точкам баров (H+L)/2, которое вычтено из 5-периодного простого скользящего среднего, построенного по центральным точкам баров (H+L)/2, изображенное в форме гистограммы. Это означает, что AwesomeOscillator измеряет непосредственную движущую силу последних 5-ти баров и сравнивает ее с движущей силой последних 34-х баров. Для нахождения скользящей средней можно использовать различные временные периоды. Она может рассчитываться за несколько часов, дней, месяцев и так далее. Часто возникает вопрос: какой период расчета средней

Гистограмма

(с др.-греч. – «черта», «буква», «написание») - способ графического представления данных в виде прямоугольников, площади которых пропорциональны определенным значениям.

цены правильный? Здесь все сугубо индивидуально. Обычно берется тот период, за который вы хотите увидеть изменение средней. Например, мы хотим отследить ее динамику за неделю на 15-минутном графике. Для этого проводим простой расчет: торговая сессия длится 7 часов, в одном часе 4 интервала по 15 минут. Получим 28 (7х4). Так как в неделе 5 рабочих дней, то выходим на значение в 140 (28x5).



практикум

Рис. 1 Выход из «бокового» коридора, появление угла наклона скользящей средней, акции «Мотор - Сич», часовой график



Итак, чтобы определить среднюю цену за неделю на графике в 15 минут, надо присвоить индикатору значение в 140 периодов. Если цена на графике находится выше средней, тренд восходящий, если ниже - нисходящий. Однако эти сведения практически бесполезны, поскольку нужно понимать не только направление движения тренда, но и его силу. Для этого можно использовать угол наклона скользящей средней. Чем он больше, тем сильнее тенденция, и наоборот (см. рис. 1).

Теперь попробуем усложнить торговую систему. Ведь с помощью скользящей средней можно работать только в тренде. Таким образом, если начинается боковое движение, сигналов будет огромное количество, и многие из них будут ложными. Напомним, что боковик характеризуется попытками двинуться то вверх, то вниз. Величина этих импульсов весьма небольшая, в результате, цены длительное время находятся в узком диапазоне. Зададимся вопросом: как же действовать в таком случае?

Если скользящая средняя разворачивается практически горизонтально, а угол наклона даже близко не приближается к 45 градусам, значит, тренд «выдохся», то есть нам в позиции делать нечего. Забираем прибыль и ждем следующую возможность (см. рис. 2).

Эта схема поведения подходит для позиционной торговой стратегии. Позиция открывается на небольшой период и закрывается при движении скользящей средней в противоположную сторону. При необходимости более

Таймфрэйм

(англ. timeframe) интервал времени, используемый для группировки котировок при построении элементов ценового графика. Внутри выбранного тайм-фрэйма из общей истории котировок обычно оставляют только цены открытия (О), максимума (H), минимума (L) и закрытия (С), а также подсчитывают суммарный

объем сделок.

долгосрочную стратегию можно вывести из уже существующей.

Подключаем индикатор АО

Индикатор AwesomeOscillator (AO) по своей сути полностью аналогичен другому - MACD (moving average convergence/ divergence). В дословном переводе название последнего означает «схождение/ расхождение скользящих средних». Его расчет проводится следующим образом: из скользящего среднего с меньшим периодом вычитается скользяшее среднее с большим периодом. Иногда результат этих вычислений сглаживают с помощью экспоненциальной скользящей средней (ЕМА). То есть АО – это классический осциллятор, показывающий сигналы разворотов трендов. Однако его автор решил

Рис. 2 Завершение локального тренда, сигнал на закрытие позиции, акции «Мотор - Сич», часовой график



использовать не цены закрытия, как в МАСО, а медианные цены (по средним точкам баров (H+L)/2). Это и является единственным отличием. Как и МАСО, индикатор показывает направление тренда и силу его движения. На Рисунке 3 мы видим, что в момент движения по часовому графику гистограмма АО периодически пересекает нулевую линию, показывая образование восходящих трендов. Но если стратегия рассчитана на получение при-

Экспоненциальное скользящее среднее

(англ. Exponential Moving Average, ЕМА) - метод сглаживания графика цены, представленный как индикатор в техническом анализе. Определяется путем добавления к предыдущему значению скользящего среднего некоторой доли текущей цены закрытия. При этом больший вес имеют последние цены.

были от всего движения по тренду, эти сигналы будут являться для нее ложными. Убрать их можно переключением на более крупный временной период (тайм-фрэйм). Так, если первый пример (см. рис. 3) представлен часовым графиком, то на дневном будет совершенно другая картина (см. рис. 4).

Пока индикатор находится в зоне ниже нуля, сохраняется текущий тренд. Момент пересечения нулевой линии служит сигналом к закрытию позиции. Что касается силы движения, здесь работает обычная схема сигналов расхождения и схождения, то есть каждая новая вершина при росте рынка или новый минимум при его падении должны сопровождаться новыми вершинами или минимумами по индикатору.

Рис. 3 Сигналы индикатора АО и скользящей средней, акции «Мотор - Сич», часовой график



Рис. 4 Сигналы схождения – расхождения на индикаторе AO, акции «Мотор – Сич», дневной график



Далее составим полную картину по дневному графику (см. рис. 5).

Отметка «Внимание» на представленных рисунках указывает места расхождения силы движения и самого движения цены.

Пересечение графиком цены скользящей средней сопровождает коррекционное движение вниз, а пересечение нулевой линии индикатором АО подтверждает коррекцию.

Рассмотрим часовой период (см. рис. 6). «Внимание» указывает на расхождение цены и силы, а отметка «Старт» означает, что в этом месте необходимо ждать подтверждения, то есть обновления локаль-

Рис. 5 Сигналы завершения предыдущего тренда и начала нового, акции «Мотор – Сич», дневной график

пределах (наиболее популярны MACD, «стохастик» и RSI).



Рис. 6 Сигналы завершения предыдущего тренда и начала нового, акции «Мотор – Сич», часовой график



ного минимума (выделено красной горизонтальной чертой). После обновления открываем позицию на продажу. Не забываем о безопасности: «стоп» должен быть выше максимума. При быстрой позиционной

торговле выходим при пересечении скользящей средней и снова будем продавать при появлении локального минимума (см. отметку «Возможный старт»). При более длительной позиционной торговле можно продолжать находиться в позиции до пересечения нулевой линии по АО на дневном графике. В рассматриваемых примерах есть смысл работать с плавающим «стопом», постоянно передвигая его после завершения откатов.



Сергей ПИЛИПЕНКО, старший инвестиционный консультант «Навигатор-Инвест»



Золотое сечение на фондовом рынке

Сергей ПИЛИПЕНКО

Феномен золотого сечения известен человечеству очень давно. Оно проявляет себя в различных природных объектах, архитектуре, живописи и многих сферах человеческой деятельности. Фондовый рынок не является исключением.

ринято считать, что понятие о золотом делении ввел древнегреческий философ и математик Пифагор. Тот же, в свою очередь, позаимствовал знание «магического» деления у египтян и вавилонян. И действительно, пропорции пирамиды Хеопса, храмов, предметов быта и украшений из гробницы Тутанхамона свидетельствуют, что египетские

мастера пользовались соотношениями золотого деления при их создании. Леонардо да Винчи также много внимания уделял изучению золотого сечения. Существует мнение, что именно он был первым, кто использовал такое название. Оно применяется до сих пор как самое популярное.

Великий астроном XVI века Иоганн Кеплер назвал золотое сечение одним из сокровищ геометрии. Он первым обратил внимание на значение золотой пропорции для ботаники, имея в виду строение растений и закономерности, управляющие их ростом. Немецкий профессор Цейзинг абсолютизировал пропорцию золотого сечения, объявив ее универсальной для всех явлений природы и искусства. Он проделал колоссальную работу: измерил около двух тысяч

человеческих тел и пришел к выводу, что золотое сечение выражает средний статистический закон. Деление тела точкой пупа - важнейший показатель золотого сечения.

Скульптура, архитектура, музыка, астрономия, биология, психология, техника - вот те сферы, где так или иначе обнаруживает себя золотое сечение. Финансовые рынки не стали исключением, и любознательные трейдеры нашли его проявление в техническом анализе. А индикатор Фибоначчи, основанный на пропорции золотого деления, стал одним из самых популярных. Итак, давайте разберемся, что это за вездесущий закон и как его можно использовать на фондовом рынке.

Золотое сечение – это такое пропорциональное деление отрезка на неравные части, при котором весь отрезок так относится к большей части, как сама большая часть относится к меньшей. Или, другими словами, меньший отрезок так относится к большему, как больший - к сумме меньшего и большего (см. рис. 1).

Отношение большей части к меньшей в этой пропорции стремится к 1,618, а отношение меньшей к большей близко к 0,618.

Числа Фибоначчи

С историей золотого сечения неразрывно связано имя известного итальянского математика Леонардо из Пизы, более известного под именем Фибоначчи. Одной из его главных заслуг стало то, что благодаря ему Европа перешла от римской системы записи чисел к арабской, что произвело революцию в математике и других науках, тесно с ней связанных. Его второй выдающейся заслугой является знаменитая последовательность чисел, которую впоследствии так и назвали: «Ряд Фибоначчи», или «Числа Фибоначчи». Вот эти числа: 0, 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144 и так далее. Особенностью последовательности является то, что каждый ее член, начиная с третьего, равен сумме двух предыдущих: 2 + 3 = 5, 3 + 5 = 8, 5 + 8 = 13, 8 + 13 = 21 и так далее. А отношение двух соседних элементов ряда с ростом их порядковых номеров стремится к золотому сечению, то есть к 1,618 или 0,618. Tax, 21:34=0,618, a 34:21=1,619. Помимо этого, Фибоначчи обнаружил, что если любой член ряда последовательности разделить не на следующее число, а на число через один, то получится соотношение, близкое к 0,382. Если взять третий член ряда после исходного, то соотношение между ними будет приблизительно равно 0,236. Именно на этих отношениях и строятся уровни коррекции по индикатору Фибоначчи.

Фибоначчи на фондовом рынке

Идея применения чисел Фибоначчи в техническом анализе финансовых рынков пришла в светлую голову Ральфа Нельсона Эллиотта, основателя

волновой теории. Согласно Эллиотту, все рыночные движения следуют тому же закону, что и приливы: за приливом следует отлив, за действием следует противодействие. Эта схема не зависит от времени, поскольку структура рынка, взятого как единое целое, остается неизменной. При анализе поведения финансовых рынков пропорции Фибоначчи дают ориентиры не только вероятных уровней отката цен, но и указывают возможную величину хода в случае продолжения тенденции. Ни один тренд не может длиться вечно, рано или поздно наступает коррекция (или откат). Уровни Фибоначчи позволяют трейдеру определить возможные цели коррекции, а также сильные уровни сопротивления и поддержки.

Подчеркнем, что ключевыми уровнями принято считать: 38,2%, 50,0% и 61,8%. Эти отметки являются наиболее вероятными точками разворота цены. Если начинается коррекция, то откат может быть на треть тенденции или на половину, а максимальный размер - до 61,8%. Если цена откатывает больше, чем на 60%, это, скорее всего, уже не просто коррекция, а

Рис. 1 Геометрическое изображение золотой пропорции

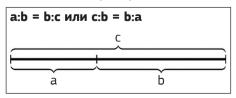


Рис. 2 Уровни коррекции Фибоначчи (фьючерс на Индекс UX-6.12, 60 мин.)

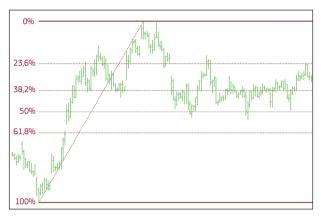


Рис. 3 Веер Фибоначчи (фьючерс на Индекс UX-6.12, 15 мин.)



разворот тренда. Стоит отметить, что уровень коррекции в 50% не принадлежит последовательности Фибоначчи, однако трейдеры взяли его на вооружение из практических соображений: часто цена наталкивается на этот уровень и поворачивает вспять, либо эта отметка временно является серьезным уровнем поддержки или сопротивления.

Итак, подведем итоги. С помощью уровней Фибоначчи трейдер может определить:

- возможные цели коррекции;
- возможные ориентиры продолжения тренда;
- сильные уровни поддержки и сопротивления.

Уровни Фибоначчи

Индикатор Фибоначчи имеет несколько разновидностей: уровни коррекции (Fibonacci Retracement), веер (Fibonacci Fan), дуги



Пифагор (лат. Pvthaaoras: 570-490 до н. э.) – древнегреческий философ, математик и мистик, основатель религиознофилософской школы пифагорейцев.



Леона́рдо ПИЗА́Н-СКИЙ (Фибоначчи)

(лат. Leonardo Pisano (Fibonacci), около 1170 - около 1250) - первый крупный математик средневековой Европы. Положил начало широкому использованию в расчетах арабских цифр и десятичной системы счисления. Исследовал свойства числового ряда. названного впоследствии его именем

(или арка, Fibonacci Arc). Уровни являются самыми распространенными из инструментов Фибоначчи. Так или иначе на них ориентируются практически все трейдеры, и они работают на различных рынках.

Есть несколько правил для построения уровней коррекции Фибоначчи. Они раскладываются между двумя ключевыми точками - локальным максимумом и минимумом. Причем, используется предыдущая тенденция, потому что движение сейчас - это коррекция к тому, что было раньше. То есть, если сейчас курс идет вверх, раскладывать Фибоначчи мы будем по предыдущему нисходящему движению, и наоборот. Всегда работаем от прошлого к будущему.

Если котировка выходит за границы основного движения (то есть за отметки 0% и 100%), для уровней Фибоначчи нужно искать другие ключевые точки. Если не находим на данном таймфрэйме, можно поискать на большем: например, для часовых тенденций построить уровни на 4-хчасовом или дневном графике (см. рис. 2).

Другие индикаторы

Веер Фибоначчи строится аналогично уровням: проводится линия тренда, а программа автоматически достраивает три наклонные линии с уровнями 38,2%, 50%, 61,8%. Эти линии и будут сильными ориентирами при дальнейшем движении цены (см. рис. 3).

Принцип построения дуг Фибоначчи аналогичен «веерному», только вместо линий получим дуги на соответствующих расстояниях друг от друга. Дуги также рассматриваются как потенциальные уровни поддержки и сопротивления (см. рис. 4).

Использование в торговле

При движении цены может не сформироваться никакого четкого тренда, может не быть технических фигур, но уровни есть всегда. Трейдеру необходимо их выявить, чтобы знать, где ему нужно войти в рынок и где зафиксировать прибыль. Уровни коррекции Фибоначчи в этом смысле очень удобны в использовании. Во-первых, они показывают области сопротивления и поддержки, вовторых, возможный размер коррекции. При этом на них распространяются все правила уровней. Если вы видите, что цена подходит к уровню, то высока вероятность разворота, так как котировке изначально легче откатиться, чем пытаться преодолеть какое-то препятствие. Соответственно, вы можете планировать уже следующую сделку после отскока цены от этой отметки. При этом, чем больше тайм-фрэйм, на котором построена эта линейка, тем более сильное влияние будут оказывать уровни.

Но основной вариант работы с уровнями Фибоначчи - торговля в сторону прорыва. Конечно, нельзя



Иоганн КЕПЛЕР

(нем. Johannes Kepler; 1571-1630) - немецкий математик. астроном, оптик и астролог, первооткрыватель законов движения планет Солнечной системы

Рис. 4 Дуги Фибоначчи . (фьючерс на Индекс UX, 30 мин.)

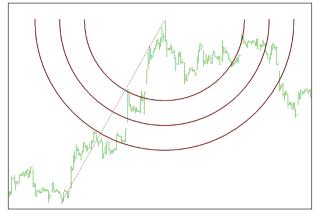


Рис. 5 Ложный пробой («Мотор Сич», 60 мин.)



исключать возможность ложного пробоя, при котором цена вроде бы опускается ниже уровня, но затем идет обратно, и пробития как такового не происходит. Пробоем обычно считается ситуация, когда новая свеча полностью открылась и закрылась за ключевым уровнем. Если же за него вышла только тень свечи, на пробой мы не работаем. На Рисунке 5 можно видеть ситуацию, при которой котировки три раза подходили к 50% уровню, но все пробои при этом оказались ложными.

Еще одно общее правило для работы с уровнями Фибоначчи: когда цена приближается к уровню, она может его пробить, а может и откатиться. Поэтому рекомендуется выставлять «тэйк-профит» непосредственно перед уровнем. А стоп-лоссы, наоборот, на случай ложного пробоя лучше ставить немного за ним.



Пристегнитесь – вы в зоне риска

Виталий СОЛОВЬЕВ

Трейдинг – мощное средство реализации целей, работа «мечты». Приходя на фондовый рынок, никто даже не допускает мысли, что будет терять деньги. Начинающий трейдер думает, что умнее большинства и обязательно получит прибыль. Но, чтобы зарабатывать на бирже, необходима стратегия управления рисками и капиталом. О ней то и пойдет речь в данной статье.

> Секрет того, как выиграть много денег на фондовом рынке, состоит не в том, чтобы оказываться правым каждый раз, а в том, чтобы терять как можно меньше тогда, когда вы неправы.

«Как делать деньги на фондовом рынке»

ля получения стабильного дохода у трейдера должно быть преимущество перед другими участниками торгов. Чтобы его получить, нужно, в первую очередь, разработать стратегию риск-менеджмента. Для начала окунемся в мир вероятностей, а после рассмотрим способы управления риском.

Математика трейдинга

При всех существующих методах анализа и прогнозирования движений финансового рынка нет абсолютно никакой возможности определить с

абсолютной уверенностью, будет ли прибыльна следующая сделка. Это можно проиллюстрировать на следующем примере: подбрасывая монету 100 раз, с большой долей вероятности можно предположить, что орел и решка выпадут примерно в 50-ти случаях. Эта игра бесполезна, пока ставки равны, но если изменить условия и выигрывать, например, 2 гривны при каждом появлении орла, а терять лишь 1 гривну при выпадении решки, ситуация становит-



ся идеальной для заработка. В этом случае вы можете прогнозировать итоговый результат, несмотря на то, что исход каждого следующего броска - полная неопределенность.

Эта логика применима и к фондовому рынку: если аналитик в 7-ми случаях из 10-ти верно определяет направление движения рынка, это не всегда дает ему преимущество в каждой следующей сделке. При средней прибыли в 20 пунктов и средних убытках в 60 он будет иметь отрицательный финансовый результат. Расчеты просты: заработал 140 (7 × 20) и потерял $180 (3 \times 60)$ пунктов. Иными словами, результат торговли в меньшей степени зависит от правильности анализа рынка, а в большей от того, насколько прибыль в каждой успешной операции превышает

табл. 1 Результаты применения классического метода Мартингейла

Ставка	Сумма затрат	Выигрыш	Доход
1	1	2	1
2	3	4	1
4	7	8	1
8	15	16	1
16	31	32	1
32	63	64	1
64	127	128	1
128	255	256	1
256	511	512	1
512	1023	1024	1
1024	2047	2048	1

убытки в неудачной. В случае положительного остатка можно говорить о торговле с положительным математическим ожиданием (MO). Для его расчетов применяют следующую формулу:

 $MO = Pw \times Sw - Pl \times Sl$

где Рw - вероятность извлечения прибыли; Sw - средняя прибыль в одной успешной сделке; Pl – вероятность получения убытков;

Sl – средний убыток в одной неудачной сделке.

Очевидно, что при равных Pw и Pl необходимо в каждой сделке устанавливать соотношение Sw/Sl (тэйк-профит/ стоп-лосс) >1 (оптимально 3–5). Это в долгосрочной перспективе позволяет зараба-

тывать, даже если

вы ошиблись с прогнозом направления движения котировок. Не стоит недооценивать и необходимость определения суммы средств на одну сделку. От этого зависит способность трейдера максимально долго оставаться в обойме. Чтобы рассчитать допустимый уровень риска на сделку, можно использовать простейшую финансовую стратегию «процента от капитала». Так, следует уменьшать сумму вложений во время серии неудачных операций и увеличивать при наступлении белой полосы. Фиксируя определенную долю от величины торгового счета на одну операцию, вы гибко изменяете уровень риска в зависимости от характера рынка.

Способы управления капиталом

Martingale (мартингейл) представляет собой стратегию удваивания ставки при проигрыше в игре с равновероятным выбором с целью обязательного получения, как минимум, первоначальной ставки. Согласно этому методу, по мере уменьшения суммы счета масштаб последующей торговли увеличивается. В Таблице 1 наглядно представлено изменение сумм ставки и выигрыша в зависимости от результата предыдущей игры.

В применении к фондовому рынку Мартингейл считается любительской стратегией. К ней обычно прибегают либо новички,





позиции при падении цен, даже не подозревают, что используют одну из вариаций Мартингейла. Это может быть очень опасно. если окажется, что начался многолетний «медвежий» тренд и все больше и больше денег расходуется на поддержание убыточных позиций. Однако не исключено, что найдутся читатели, которые воспользуются этим подходом, поэтому дадим для них пару рекомендаций: 1. Установите жесткие правила и определите в процентах, при каком снижении удваивать позицию и при каком росте продавать; 2. Используйте только собственные средства (маржинальное кредитование способно мгновенно уничтожить торговый счет).

Анти-Мартингейл – это противоположный Мартингейлу метод. Его суть заключается в том, что по мере роста счета величина допустимого риска тоже увеличивается. Основная идея в том, что метод ведет к росту прибыли в геометрической прогрессии во время позитивного периода. Но по мере «проседания» счета возникает эффект «ассиметричного рычага». Другими словами, при уменьшении суммы на счете в результате потерь его способность к компенсации убытков сокращается. Поясним это на примере. Если вы позволите акции упасть на 50%, то для восстановле-

либо очень богатые инвесторы, которые, однако, рискуют быстро потерять этот статус. Торговля по данному методу часто начинается спонтанно, после получения незапланированного крупного убытка. Многие трейдеры, отказываясь принять возрастающий убыток и усредняя развития событий.

ния ее прежней стоимости придется заработать уже 100%. При управлении капиталом, основанном на Анти-Мартингейле, риску в каждой сделке подвергается определенный процент от суммы счета («Х»).

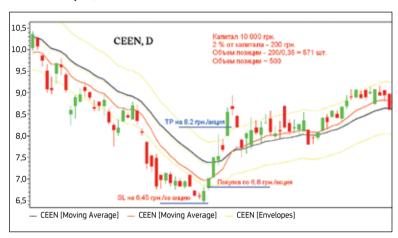
Существует несколько разновидностей Анти-Мартингейла:

- торговля из расчета 1 контракт (лот) на каждый «Х» гривен счета (позволяет перейти к торговле 2-мя контрактами только при увеличении суммы счета до $2 \times X$ и так далее);
- \bullet оптимальное f (разработка Ральфа Винса, согласно которой f является оптимальной фиксированной долей для торговли по любому сценарию);
- риск в размере 2-3% счета в каждой сделке (метод популярный среди управляющих инвестиционных фондов).

Представленные вариации Анти-Мартингейла являются базовыми. На их основе разрабатываются другие, более сложные и специфичные стратегии управления капиталом. Очевидно, что они являются более эффективными, чем система Мартингейла.

Но этими подходами методы управления капиталом не исчерпываются. Рассмотрим другой популярный способ - усреднение издержек. Отметим, что он применяется в основном при инвестировании в акции или паи инвестиционных фондов. Его суть заключается в добавлении новых позиций к существующим каждый раз на одинаковую

Рис. 2 Определение объема позиции по правилу 2-х процентов



сумму через равные промежутки времени (например, откладывая ежемесячно или ежеквартально процент от дохода). К плюсам стратегии можно отнести ее исключительную эффективность на долгосрочных горизонтах (от 10 лет и более). К минусам – чрезмерную зависимость от выбранного актива, отрасли и конъюнктуры рынка. В связи с этим для инвестирования должны быть выбраны только первоклассные акции. Отметим также две ключевые рекомендации в отношении эффекта средней стоимости: никогда не применяйте этот подход в коротких продажах и используйте только собственные деньги!

Перейдем к не менее популярому методу, который называется построение пирамид. Суть его состоит в добавлении денег к прибыльным позициям, то есть совершении дополнительных инвестиций при подтверждении тренда.

Решающим фактором здесь является выбор правильного момента закрытия позиции. Имеется в виду правило перемещения стоплосса при наращивании последней. Если вы строите пирамиду, наращивать позицию можно каждый раз при росте котировок на «Х» пунктов (процентов). При этом обязательно уменьшать объем операций и всегда устанавливать защитный стоп ниже цены последней сделки, но выше предпоследней (см. рис. 1).

Управление рисками - правила 2% и 8%

Рассмотрим простые и конкретные правила рискменеджмента, которые позволят избежать убытков в торговле.

Итак, всегда ограничивайте убытки по каждой конкретной позиции абсолютным пределом в 8% от затрат на покупку и рискуйте не более чем 2% от торгового капи-





тала (включая открытые позиции) в каждой сделке.

Приведем пример использования Правила 2% (см. рис. 2).

Размер счета 10 тыс. гривен. Принято решение о покупке акции Центрэнерго (CEEN) по цене 6,8 гривны за штуку. Стоп-лосс (SL) = 6,45 гривны, тэйкпрофит (TP) = 8,2 гривны. Вопрос: сколько акций **CEEN** мы можем купить исходя из правила 2%?

Расчет. 2% от 10 000 = 200 гривен. Это сумма, которой можно рискнуть в сделке. Далее 200 гривен делим на 0,35 (расстояние до стоплосса) и получаем 571. Это допустимое к покупке число бумаг. С учетом комиссий и проскальзывания лучше приобрести на 10% меньше, то есть 514 акций (5 полных лотов).

Пересчет уровня размера капитала рекомендуется производить регулярно (например, еженедельно).

Очевидно, что использование одновременно 2-х правил ужесточает рискменеджмент.

Правила установки и стоп-лоссов

Краеугольным камнем любой стратегии рискменеджмента является жесткая дисциплина и последовательность в использовании ограничителей убытков - стоп-лоссов. Рассмотрим 4 основных подхода при их установке. 1. Стоп-лосс на уровне открытия. Особенностью данного метода является зависимость от первоначального движения цены. Если направление выбрано верно, стоп-лосс перемещается в точку покупки, то есть позиция становится безубыточной.

2. Покупка от уровня поддержки (см. рис. 3). Покупая от уровня поддержки (например, от скользящей средней, границы канала или уровня Фибоначчи), стоп-лосс устанавливается ниже этой отметки. При пробитии ценой ближайше-

Стоп-лосс

(англ. stop-loss, буквально -«остановить потери») - приказ о продаже (покупке) ранее купленного (проданного) актива по цене ниже (выше) первоначальной с целью ограничения возможных vбытков в слvчае падения (роста) цен на рынке.

го сопротивления стоп-лосс переносится под этот новый уровень.

- 3. Стоп, зависящий от суммы, которую вы готовы потерять в одной сделке. Первоначальный стоп-лосс устанавливается исходя из расчета риска. При движении котировок в нужном направлении происходит наращивание прибыльной позиции, при этом стоплосс перемещается за ценой (см. рис. 1).
- 4. Параболика. Данный метод наиболее эффективен при наличии тренда на рынке. В его основе лежит следующее правило: смещать стоп-лосс в направлении открытой позиции и никогда в противоположном. Стоп-ордера по Параболике необходимо устанавливать ежедневно согласно формуле:

 $3автра = Сегодня + AF \times$ \times (EP – Сегодня),

где:

- Завтра новое значение стоп-лосса для следующей торговой сессии;
- Сегодня текущее значение стопа:
- ЕР экстремальное значение цены, достигнутое сегодня;
- AF фактор ускорения (от 0,02 до 0,2).

И еще одно правило, которое поможет в успешной торговле: сумма сделки должна быть психологически комфортной, а количество одновременно открытых позиций должно позволять легко контролировать портфель.



Технологии Скорость Драйв

Успех



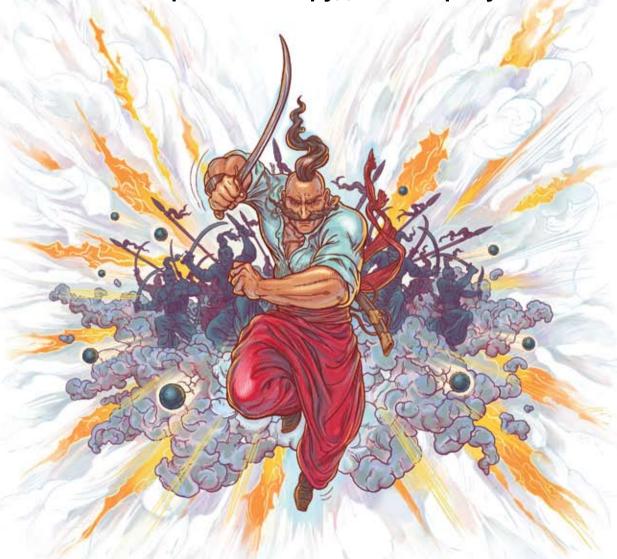
www.univer.ua (044) 490-20-55

Самый технологичный брокер



Конкурс «НАЙКРАЩИЙ ПРИВАТНИЙ IHBECTOP»

18 вересня – 14 грудня 2012 року



Сміливців багато, герой один. Стань героєм фондового ринку!

investor.ux.ua