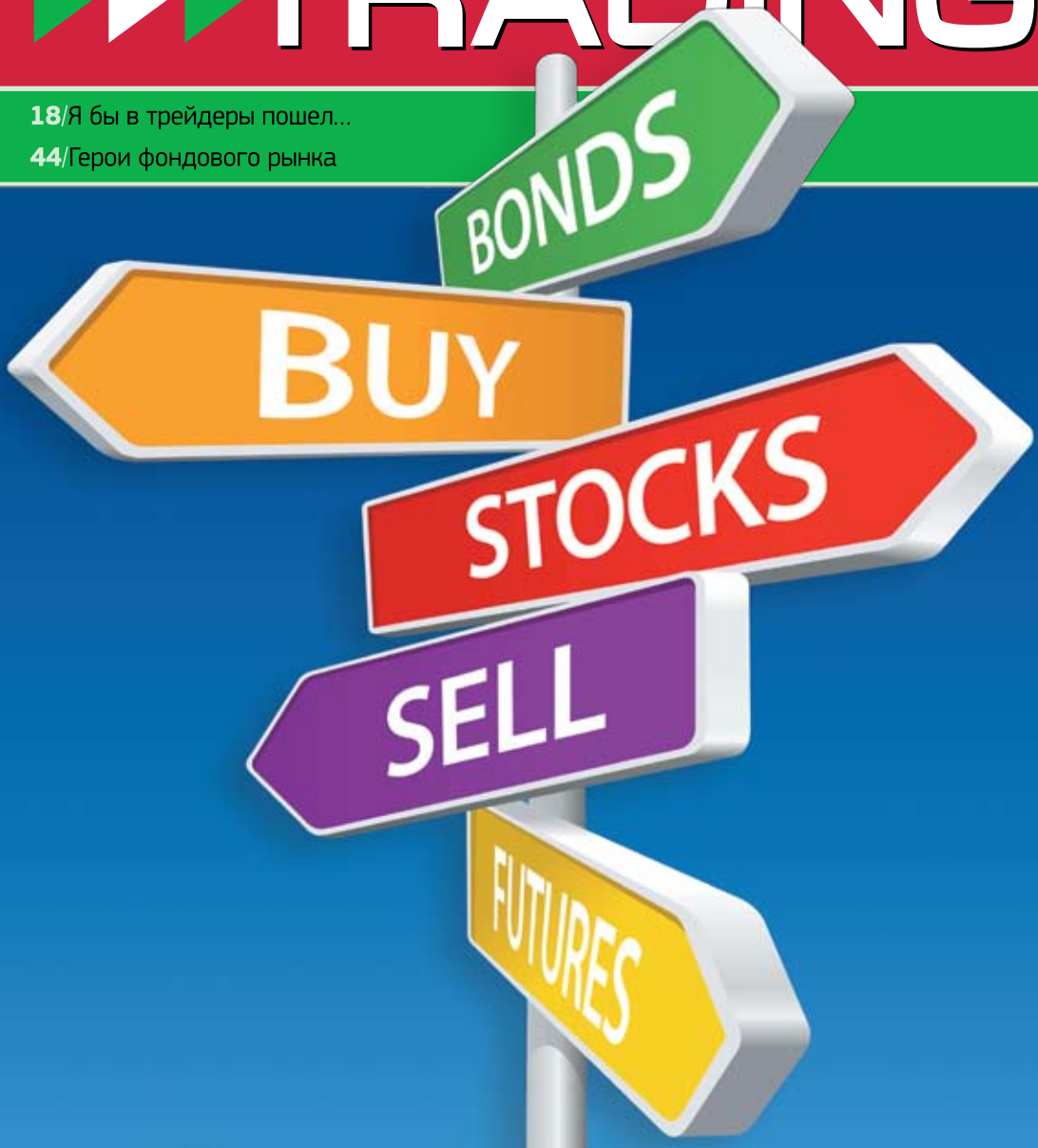
INTERNET TRADING

№ 7
журнал
о биржевой
торговле

18/Я бы в трейдеры пошел...
44/Герои фондового рынка



НАЙДИ СВОЙ ПУТЬ В ТРЕЙДИНГЕ

УКРАЇНСЬКА БІРЖА

УДИВИТЕЛЬНОЕ РЯДОМ!

Посмотри на эмитентов по-новому

MSICH

Каждый 3 самолет и 9 из 10 вертолетов военного назначения в СНГ летает благодаря двигателям завода «Мотор Сич»

UTLM

Длины оптоволоконного кабеля «Укртелеком» хватит, чтобы обогнуть Землю 2,5 раза

LUAZ

Завод «Богдан Моторс» настолько большой, что на его территории можно разместить 28 футбольных полей

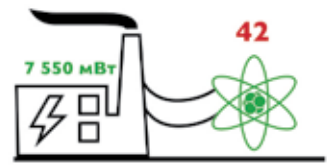
BAVL

167 тяжелоатлетов понадобится для того, чтобы поднять все пластиковые карты «Райффайзен Банк Аваль», которыми пользуются жители Украины

HRTR

В 2011 году «Харцызский трубный завод» выпустил более 500 километров труб, что равно расстоянию между Киевом и Львовом

CEEN



Суммарная проектная мощность станций «Центрэнерго» составляет 7 550 мВт. Этих мощностей хватит, чтобы запустить Большой адронный коллайдер 42 раза

STIR

Если поставить в ряд все таблетки и капсулы, которые концерн «Стирол» произвел за три года, длина цепочки составит марафонскую дистанцию (42 километра)

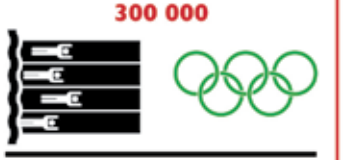
KVBZ

Один вагон метро, произведенный «Крюковским вагоностроительным заводом» стоит столько же, сколько и новый Rolls-Royce Phantom

ALMK

«Алчевский металлургический комбинат» в год отливает столько стали, сколько весил пароход «Титаник»

UNAF



Проданного за год бензина АЗС «Укрнафта» хватит, чтобы наполнить 300 000 тысяч олимпийских бассейнов

AVDK

Внутренние железнодорожные пути «Авдеевского коксохимического завода» составляют 84 км. Пешком такое расстояние можно преодолеть за 17 часов

SHCHZ

Запас угля «Шахтоуправления» «Покровское» равен урожаю риса в Китае – 200 млн тонн

содержание

пульс

Тренды

2 Лучший частный инвестор 2012

Взгляд

4 **Свободу инвесторам!**
Либерализация доступа на иностранные торговые площадки.

5 **Прогнозирование настроений**
Методы работы с рыночными ожиданиями.

Ракурс

6 **Алексей СУХОРУКОВ: «Выживут сильнейшие»**
Управляющий партнер ИГ «УНИВЕР» о прошлом и будущем фондового рынка.

Первые шаги

12 **Первые шаги**
Зарабатываем с помощью биржевой торговли.

15 **Анализ ошибок и методы борьбы с ними**
Ошибки начинающих трейдеров.

18 **Я бы в трейдеры пошел...**
Учебные курсы от команды практикующих трейдеров 4TRADERS.

Кругозор

22 **Алан МИЧЕМ: экстремально традиционный инвестор**
Жизнь и инвестиционная философия управляющего хедж-фондом, показавшим доходность 400% за 12 лет.

инструментарий

Психология успеха

30 **Роль эмоций на фондовом рынке: продолжение знакомства**
Психологические ловушки характерные для начинающего трейдера.

Софт

36 **Когда QUIKа мало**
Расширенные возможности терминала.

Market people

40 **Кто он, настоящий маркет-мейкер?**
Известный разработчик торговых роботов Сергей ВАСИЛЬЕВ рассказывает о работе на украинском фондовом рынке.

44 **Герои фондового рынка**
О себе, своей карьере и результатах в ЛЧИ 2012 рассказывают победители конкурса.

лаборатория

Технологии

52 **Структурный продукт как способ диверсификации рисков**
Сравнение преимуществ классического трейдинга и структурных продуктов.

Экспертиза

58 **Риск-менеджмент здравого смысла**
Искусство управления рисками в трейдинге.

Практикум

64 **Фьючерс на Индекс UX: все гениальное просто**
Пример стратегии внутридневной торговли.

68 **Особенности временного распада**
Управление опционной позицией и параметры контракта.

72 **Индекс Commodity channel**
Пример использования «индекса товарного канала».

Роботорговля

76 **Человек против робота**
Способы создания автоматизированных торговых систем.

Лучший частный инвестор 2012

Завершился третий по счету конкурс «Лучший частный инвестор», организатором которого выступает «Украинская биржа». В 2012 году более 700 частных трейдеров приняло участие в биржевом состязании. С 18 сентября по 14 декабря они соревновались друг с другом и рынком за право называться «Лучшим», право быть героем фондового рынка.

Первое место по итогам напряженной борьбы занял участник под ником **CPT**. Торгуя только на фондовом рынке, он, вопреки нисходящему тренду, сумел продемонстрировать доходность **412,78%**, или **21 654,34 гривны** (6-я позиция по доходу). Также **CPT** стал лидером в номинации **«Лучший трейдер фондового рынка»** и обладателем денежного приза в размере **50 000 гривен**. Он не впервые принимает участие в конкурсе и занимает место на пьедестале. Так, в 2011-м **Олег Рудницкий**, а именно так зовут победителя, занял третью строчку рейтинга трейдеров. По словам самого новоиспеченного биржевого чемпиона, вторая победа оказалась не менее приятной.

«Я рад тому, что стал победителем. Для меня это приятная неожиданность, несмотря на то, что большую часть конкурса оставался лидером. Это связано с тем, что до начала соревнования я не ставил себе цель победить и не хотел торговать руками, а на старте просто «завел» робота, так как помнил, насколько тяжело приходилось на ЛЧИ 2011, – говорит Олег Рудницкий. – Может показаться, что победа далась мне довольно легко, так как значительную часть конкурса я провел с ощутимым отрывом от второго места. На самом же деле психологически было очень тяжело, ведь до окончания соревнования ни на минуту не покидала мысль о том, что в последний момент меня может кто-то обойти и трехмесячный труд окажется напрасным».

С существенным отрывом от победителя второе место в абсолютном зачете и звание **«Лучшего»** среди трейдеров, работающих на срочном рынке, завоевал участник под ником **rh**. За три месяца он увеличил конкурсный счет на **187,71%**, заработав более **10 тыс. гривен**. Приятным дополнением к этому станет денежный приз в **30 000 гривен**.

ROMEO, как и **rh**, предпочитал торговать на срочном рынке. Успешные операции с фьючерсом на Индекс UX позволили ему показать доходность в 119,3% и занять третье место в конкурсе. Денежный приз, который получит **ROMEO**, составляет **20 000 гривен**.

В номинации **«Самый прибыльный трейдер 2012»** победил **KOZAK**. Его доход превысил **78 тыс. гривен** (**9,09%**). Денежный приз за победу в данной номинации составляет **20 000 гривен**. **robot_stels** оказался лучшим в номинации **«Лучший трейдер-робот 2012»**. С результатом **44,04%** он также занял десятую позицию в абсолютном зачете. В ТОП-10 конкурса также вошли: **DEMON40**, **CommissarE**, **ema81**, **White**, **GVV**. Каждый из них получит по **4 000 гривен**.

В номинации **«Лучший брокер 2012»** в категории «Качество» первое место разделили **ИФК «Арт-Капитал»** и **ИГ «Сократ»**. По 9 клиентов этих компаний вошли в ТОП-50 рейтинга по доходности.

В номинации «Лучший репортаж», в рамках которого любой желающий мог посоревноваться в умении владеть словом и анализировать действия участников, победителем по мнению жюри признан материал **Романа Петрова «Игры разума, или Шорты нынче в моде»**. Роман получит денежный приз в размере **5000 гривен**. Победителем же по мнению читателей стало эссе **Устима Манько «Музыка фондового рынка»**. За него проголосовали 748 человек. В категории «Лучшее эссе» победу одержала **Катерина Максименко** с материалом **«Темний ліс або welcome to біржа»**.

Алексей СУХОРУКОВ,
управляющий партнер Инвестиционной группы «УНИВЕР»

Свободу инвесторам!

В сентябре 2010 года капитализация free-float 15-ти наиболее ликвидных украинских ценных бумаг, входящих в Индекс UX, по моим подсчетам составляла всего лишь $890 млн. Поняв это, я предлагал допустить на внутренний рынок иностранные бумаги. Прошло два с лишним года, но проблема пока до конца не решена.

В декабре 2012-го капитализация free-float тех же акций составила уже $370 млн. Если учесть уменьшение их долей в свободном обращении и исключение из базы расчета индекса 5 из 15 бумаг, можно констатировать сокращение денежной стоимости free-float более чем в 3 раза.

Акции дешевеют, потому что с рынка уходят инвесторы. Все меньше становится людей, верящих в то, что украинская экономика в ближайшее время начнет развиваться, а фондовый рынок прекратит деградировать. Сейчас я думаю, что нужно не только «тащить» эмитентов в Украину, но и добиваться возможности для отечественных инвесторов вкладывать деньги на развитых рынках.

Free-float (англ. «свободно плавающий») – показатель фондового рынка, отражающий долю акций, находящихся в свободном обращении, то есть за исключением бумаг, которыми владеют стратегические инвесторы, топ-менеджмент и государство.

Сегодня в Украине инвесторов почти нет. А те несколько тысяч, которые пытаются зарабатывать на бирже, ограничены лишь местными акциями и фьючерсами. По сравнению с жителями европейских государств украинцы – инвесторы третьего сорта. Чтобы чиновникам было проще управлять экономикой, они запретили гражданам зарабатывать на цивилизованных рынках. При этом медленно, но верно ухудшаются условия работы на украинских биржах. Вероятно, перед чиновниками просто не стоит задача развивать экономику рыночными методами.

Когда я на одной из конференций озвучил идею предоставления украинцам доступа на иностранные биржи, некоторые коллеги возразили, что это приведет к усилению оттока капитала. Я категорически не согласен с таким мнением. Если мы хотим, чтобы деньги украинцев были «заперты» в пределах страны, стоит вообще запретить импорт. Ведь покупая иностранные автомобили или мобильные телефоны, наши сограждане ухудшают платежный баланс государства.

Фондовый рынок необходим для того, чтобы инвесторы могли зарабатывать, вкладывая средства в ценные бумаги. Однако за 15 лет украинский рынок не смог предложить конкурентоспособных инструментов. И если оценивать перспективы, то нужно признать, что нет никаких предпосылок к их появлению в ближайшие годы. А все потому, что «развитие» рынка до сих пор было в Украине самоцелью. Причем возможности инвесторов искусственно ограничивались в угоду этому «развитию». Похоже, настала пора подумать о правах и интересах инвесторов, а не только бирж и брокеров. На мой взгляд, выход украинцев на иностранные торговые площадки нужно организовать под государственным контролем.

Для начала можно разрешить предоставлять такой доступ только через украинских брокеров. Двигаясь по этому пути, мы сформируем базу грамотных внутренних инвесторов, умеющих зарабатывать и готовых инвестировать в качественные ценные бумаги.

Прогнозирование настроений

Павел ИЛЬЯШЕНКО,
стратег компании Astrum Capital

Прогнозирование настроений участников рынка играет важную роль в процессе принятия инвестиционных решений. С чего необходимо начать работу по подобному анализу? Прежде чем смотреть на цифры, следует разобраться с логической стороной вопроса. Ведь если не знать, как интерпретировать данные, то даже наиболее актуальные из них не помогут принять верное решение.

Начнем с того, как не стоит относиться к такой категории, как настроения рынка (рыночный сентимент, рыночные ожидания). Довольно часто речь о настроениях заходит в попытке объяснить динамику актива, когда никаких других обоснований найти не удается. К примеру, акции дорожают на фоне формально плохих экономических данных. В таком случае можно услышать что-то наподобие «позитивный сентимент толкает индексы вверх». Такого рода объяснения используются и при оправдании ожидания продолжения существующей тенденции – позитивной или негативной.

– Почему ты думаешь, что акции будут дорожать?

– Потому что сентимент позитивный!

Еще один способ интерпретации настроений рынка – идея о том, что раз ожидания влияют на цены, то фундаментальные факторы не имеют никакого значения. Все это не верно.

Чтобы использовать анализ настроений в полную силу, нужно видеть отличие между двумя феноменами рынка (акций, облигаций, сырьевых товаров и так далее). Первый: рынок – это механизм коллективного прогнозирования будущего. Грубо говоря, если фьючерсы на нефть дорожают, это следствие того, что рынок верит в то, что в будущем возникнет либо более высокий спрос, либо более низкое предложение, что эквивалентно более высоким ценовым уровням. Второй феномен состоит в том, что рынок является эффективным только «на бумаге». В реальности ожидания участников могут быть искажены иррациональными факторами, а структура их мотивации лишь усилит искажение. Отсюда две стратегии работы с ожиданиями: интерпретация языка «механизма коллективного прогнозирования будущего» либо использование периодической иррациональности рынка в качестве сигнала.

Сентимент – излишняя чувствительность в выражении чувств.

Первый подход предполагает следующий алгоритм. Во-первых, необходимо разобраться с идеями, которые формируют ожидания участников, затем найти в них ошибку при помощи фундаментального анализа. Наконец, делается ставка на то, что будущее выявит ошибки и рынок скорректирует ожидания. При этом вы также должны знать, как меняются последние. Например, игроки не признают ошибку в полной мере до последнего.

Второй подход получил название «contrarian». Идея в том, что мудрость «если все чего-то очень сильно ждут, то этого точно не случится» действительно работает. Если все на рынке пессимисты, ждите роста, и наоборот. Однако трейдеры часто забывают, что contrarian подход – это не магия, и, если индикаторы настроений показывают единодушие, это указывает вовсе не на неизбежность смены ожиданий, а лишь на удобный для этого момент. Подходы нужно совмещать: первый указывает на то, что должно произойти, второй – когда это может случиться.

Алексей СУХОРУКОВ: «Выживут сильнейшие»

Беседовала: [Екатерина ШАГИНА]

В 2012 году на отечественном фондовом рынке произошло много изменений, еще больше их предвидится в 2013-м. О том, каким был прошедший год для участников украинского фондового рынка, чем он запомнился, и что ждет его в текущем году, мы беседуем с управляющим партнером ИГ «УНИВЕР» Алексеем Сухоруковым.

Екатерина ШАГИНА,
директор Департамента коммуникаций «Украинской биржи»

– Как Вы оцениваете текущее состояние фондового рынка?
– Думаю, не ошибусь, если скажу, что результаты 2012-го не порадовали никого. Основными событиями стали принятие закона «О депозитарной системе», грубое ужесточение давления на участников рынка со стороны налоговых органов, а также введение «акцизного» налога на продажу ценных бумаг. События прошедшего года продемонстрировали, что государственная власть пока не понимает, чем фондовый рынок может помочь экономике страны, и не заинтересована в его развитии. Попытка выжать из него пополнение в бюджет не поможет ни бюджету, ни рынку.

– Какие еще события или факторы оказали наибольшее влияние на рынок в прошлом году?
– Мировая экономика сейчас находится в довольно сложном состоянии. Из внешнеэкономических, точнее, внешнеполитических событий довольно существенным фактором можно считать итоги президентских выборов в США. Они внесли определенность в то, какой будет политика одной из крупнейших стран по отношению к Европе и развивающимся рынкам. Скорее всего, ничего существенно не изменится. Думаю, в ближайшее время ситуация будет развиваться в тех же направлениях, что и в последние 2-3 года. Кризис в Европе носит затяжной характер. Наш фондовый рынок де-факто отрезан от возможности привлечения денег из Европы, США и других развитых стран. Да, есть возможность привлечения долгового капитала, и не исключаю, что в условиях отсутствия длинных денег внутри страны наши эмитенты и государство продолжат заимствования в форме евробондов. Ставка 9% и выше годовых является довольно привлекательной для иностранных инвесторов, и в условиях кризиса они готовы принимать риски Украины. За рубежом следует ожидать, как минимум, размещения государственных бумаг. Но это хорошо для иностранных участников, внутренние инвесторы, к сожалению, на этом никак не заработают.

> *Внешние заимствования государства просто не попадают в реальную экономику.*

– Как это отразится на украинской экономике? Можно ли ожидать притока денег за счет подобных размещений?
– Не думаю. Государству невыгодно брать слишком много денег под такой высокий процент. Это очень дорогая долговая нагрузка, сильно увеличивать ее опасно. На фоне снижения международных рейтингов страны ставки по новым размещениям могут еще и вырасти. Нужно понимать, что это долг не внутренний, а внешний, то есть для его погашения нужно покупать валюту. Соответственно, это будет негативно влиять на гривну. Еще один важный фактор – официальная инфляция близка к нулю, но при этом в течение почти всего года держались высокие ставки по депозитам в гривне (25% и выше). Это также говорит о серьезной проблеме в финансовом секторе страны. Банки не могут по таким ставкам кредитовать бизнес, и банковская система в таких условиях не работает. В итоге, внешние заимствования государства просто не попадают в реальную экономику.

– Каким прошлый год был для брокерских компаний?
– Текущие объемы рынка не позволяли им увеличивать бюджет на развитие. Несколько крупных компаний ушло с рынка. Для серьезных игроков рынок Украины пока не является привлекательным: она маленькая, рискованная и непредсказуемая. Поэтому для таких компаний правильнее искать более

Еврооблигации (на финансовом сленге – евробонды, от англ. *eurobonds*) – облигации, выпущенные в валюте, являющейся иностранной для эмитента, и размещаемые среди зарубежных инвесторов, для которых данная валюта также является иностранной.

цивилизованные рынки. Оставшиеся же будут вынуждены выживать и развиваться в условиях весьма скудного бюджета. Очень надеюсь, что все, кто захотел остаться, смогут пережить 2013 год, но не исключаю, что украинский рынок покинет еще несколько крупных инвестиционных компаний. Среди игроков, ориентирующихся на массового потребителя, увеличится конкуренция, в первую очередь, за существующих клиентов, поскольку привлечение новых требует больших ресурсов (финансовых, трудовых), которые не всегда дают пропорциональное увеличение доходов.

– Как изменения в конкурентной среде брокеров отразились на частных инвесторах? Ведь зачастую такая ситуация – это шанс для последних получить дополнительные бонусы или более выгодные тарифы.

– Наш рынок очень молодой, ему всего лишь 3,5 года. За это время мы только научились правильно, более-менее эффективно конкурировать. Когда рынок растет, увеличиваются и доходы инвесткомпаний, можно позволить себе бюджеты на маркетинг. А когда он стагнирует, необходимо изыскивать наименее затратные методы привлечения клиентов. Тарифам уже, по большому счету, некуда падать. У клиентов появляется возможность выбрать брокера, который уделяет повышенное внимание улучшению IT-инфраструктуры, качеству обслуживания, функционала предоставляемых услуг. И здесь, глядя со стороны брокера, я вижу довольно серьезный предмет для конкуренции.

Тарифам уже, по большому счету, некуда падать.

Ликвидность (от лат. *Liquidus* – «жидкий», «перетекающий») – способность актива быть быстро проданным по цене, близкой к рыночной. Применительно к биржевой торговле может быть оценена объемом средств, который можно мгновенно вывести на рынок по лучшей цене спроса или предложения.

– Что происходило с частными инвесторами? Остались ли они еще на нашем рынке?

– Мы наблюдали снижение активности частных инвесторов на внутреннем рынке. Трейдеры, которые были активны в 2011-м, в большинстве своем остались на нем, но перераспределили свои усилия. Кто-то перешел в режим менее активной торговли, кто-то – увеличил тайм-фрейм, а кто-то просто, как «неудавшийся спекулянт», стал «долгосрочным инвестором». Но те, кто видели себя именно в качестве внутридневного трейдера, в большой степени сместили акцент в сторону других площадок – российских, американских, европейских, поскольку в течение 2012 года внутренний рынок не дал им никаких сигналов для улучшения возможностей заработка.

– Сейчас частные инвесторы предпочитают торговать фьючерсами на Индекс UX, так как это наиболее ликвидный инструмент на отечественном рынке. Смогли бы они заработать, не будь у нас срочного рынка?

– Если бы не было срочного рынка, возможно, торговля в сегменте акций была бы более активной, возможно, объемы торгов здесь были бы больше, но не существенно. Думаю, максимум на 10-20%. Качество инструментов, которыми мы располагаем сегодня на рынке акций, очень низкое. Не только с точки зрения ликвидности, но и фундаментальных показателей, отношения к миноритарным акционерам, возможности, в том числе, невольного влияния на цену крупных игроков, которые выходят на рынок даже с миллионом гривен. Наличие срочного рынка, как это ни парадоксально звучит, является стабилизирующим фактором. Там ликвидность концентрируется, и туда выплескиваются основные аппетиты к спекулятивному риску. Если бы тот же объем был размыт по нескольким акциям, ликвидность в них была бы немногим больше,

а риски трейдера – гораздо выше.

Для «правильного» роста биржевого рынка необходимо как можно больше минимальных по объему операций. Наш рынок пока еще не достиг той стадии, когда ему тяжело переварить большое количество транзакций, генерируемых торговыми роботами. Во многих странах уже пытаются если не бороться, то как-то этим управлять. Для нас же в ближайшие 5 лет это не будет актуальной проблемой. Но понятно, что одни только роботы и мелкие спекулянты не создадут качественную ликвидность. Для этого нужны пенсионные деньги, активные, сильные инвестиционные фонды.

Считаю, что на сегодня есть два направления, в которых рынок может развиваться качественно. Первый – это привлечение новых частных инвесторов не только в деривативы, но и на рынок акций. Второй – развитие эмитентов с точки зрения выпуска новых ценных бумаг, в первую очередь, долговых. На IPO акций в 2013-м рассчитывать не стоит. Это очень тяжелые направления. Однако в них нужно двигаться.

– В прошлом году на законодательном уровне было заложено много изменений в инфраструктуру рынка, прежде всего, речь идет о модернизации депозитарной системы. Каких нововведений стоит ожидать в 2013 году и каков будет эффект от них?

– У государства собственное представление о том, что такое инфраструктура фондового рынка, в чем она должна соответствовать мировому опыту и как он выглядит. За последние

> *Одни только роботы и мелкие спекулянты не создадут качественной ликвидности.*

15 лет в инфраструктуру рынка были заложены довольно неплохие основы, которые, тем не менее, еще необходимо серьезно дорабатывать. Основными принципиальными улучшениями, которые принес новый закон, является то, что законодательно определен статус депозитария и введено определение клиринговой деятельности, а также отдельных клиринговых организаций. Это то, что меня удивляло еще с середины 2000-х годов, когда в Украине никто не мог понять, как клиринг может и должен делать не депозитарий, а специализированная организация. Наконец-то это понимание пришло. Думаю, со временем дойдем и до понимания не менее очевидного для меня факта, что центральный депозитарий сам должен выполнять расчеты по денежным средствам, без помощи лишнего звена в виде так называемого «расчетного центра».

– Каким Вы видите следующий год? Каким он будет для брокеров, для

биография

Алексей СУХОРУКОВ родился в 1968 году в Екатеринбурге (Россия). Высшее образование получил в 1990-м на Радиотехническом факультете Уральского Политехнического Института. В 1993–1996 годах принимал участие в приватизации российских предприятий и создании Российской Торговой Системы (РТС). С 1997-го работал в Группе компаний РТС на посту Технического директора Депозитарно-Клиринговой Компании, затем Заместителя Генерального директора Технического Центра РТС. С 2002-го Вице-президент, затем Заместитель Председателя правления Фондовой биржи РТС. В 2008–2009 годах – Первый заместитель Председателя правления «Украинской биржи». С октября 2009-го по июль 2010-го – Генеральный партнер Инвестиционной группы ТЕКТ. С ноября 2010 года – Управляющий партнер Инвестиционной группы «УНИВЕР». Соавтор книги для начинающих инвесторов «Один клик и ты капиталист. Версия 2.0 украинская».

частных инвесторов, для эмитентов?
– В двух словах, это будет борьба рынка за выживание, борьба с желанием государства выжать все соки из еще не родившегося ребенка, заставить его работать, но не на благосостояние граждан, а на бюджет. Эксплуатация детского труда во всем мире не приветствуется, мы же наблюдаем эксплуатацию еще не родившегося ребенка. Он еще находится на этапе сперматозоида, а государство уже бьет его за то, что он плохо работает.
– Что будет с сегментом интернет-трейдинга? Увеличится ли спрос на эту услугу, количество частных инвесторов?
– Вопрос о количестве частных инвесторов имеет 2 оценки. В абсолютных цифрах привлечение идет, новые счета открываются, причем, даже более активно, чем в 2011-м или в конце 2010-го. Но качество этих счетов с точки зрения формирования внутреннего инвестора не будет заметно сразу же. Приходят те, кто очень мало знают о фондовом рынке и только учатся работать на бирже. Это не тот класс людей, который может себе позволить инвестировать серьезные средства надолго. В большинстве своем это люди, которым интересна азартная составляющая процесса, поэтому должно пройти определенное время, прежде чем они станут полноценными участниками торгов.

Привлечению мешает низкая финансовая грамотность населения, отсутствие серьезного среднего класса, низкое доверие к финансовым институтам и к государству вообще. К сожалению, последнее не стремится развивать внутренних инвесторов, помогать им зарабатывать, инвестируя в экономику.

На IPO акций в 2013 году рассчитывать не стоит.

Также нельзя забывать о том, что «длинных» денег у инвесторов, которые сейчас присутствуют на рынке, нет, они спекулятивные. Долгосрочного инвестора за 20 с лишним лет независимости Украина воспитать так и не смогла. Это долгий процесс, который еще не начался. За последние годы количество активных счетов практически не изменилось и как будто остановилось на отметке в 2 000. Рынок в этом смысле достиг насыщения. Именно поэтому конкуренция между брокерами за существующих активных клиентов будет только усиливаться.
– Неужели, 2 тыс. активных счетов – это емкость рынка интернет-трейдинга в Украине? Что нужно, чтобы эту планку преодолеть?
– Нужны новые инструменты. На тех, что есть в Украине сейчас, внутреннего инвестора воспитать невозможно. Нужно запускать фьючерсы на иностранные индексы, на валюту, на золото, на все, что можно. Решить вопрос с двойным листингом и дать возможность украинцам торговать ликвидными бумагами иностранных эмитентов. А в идеале, дать им возможность торговать на иностранных биржах.
– По поводу длинных денег. Долгое время участники рынка уповали на пенсионную реформу…
– И до сих пор продолжают уповать, больше ничего не остается. Из-за законодательных ограничений украинцы являются инвесторами третьего сорта, им запрещено практически все. Украинские бумаги – это единственное, что доступно для долгосрочного инвестирования. С моей точки зрения, для качественного прорыва в развитии внутреннего инвестора необходимо убрать «железный занавес» и дать возможность вкладывать средства в качественные иностранные ценные бумаги, акции, облигации, в те же евробонды, в то, что находится за предела-

ми юрисдикции Украины. Это необходимо делать, не дожидаясь пенсионной реформы.

– Вы не опасаетесь, что опытные инвесторы уйдут на более развитые рынки, как только получат открытый доступ?

– Часть, безусловно, уйдет. Но в то же время повысится качество инвестора, он будет более грамотным. Станет понимать, зачем и в какие инструменты нужно инвестировать. Да, за такого инвестора будет сложнее бороться. Сейчас у государства нет необходимости как-то заинтересовывать, привлекать население на фондовый рынок. Хотя бы потому, что пока оно не понимает, зачем это вообще нужно. Даже если начнет понимать, особого выбора нет. У внутреннего рынка сейчас нет задачи конкурировать с развитыми площадками, поэтому он к ним и не приближается.

> *На тех инструментах, которые есть в Украине сейчас, внутреннего инвестора воспитать невозможно.*

Государство специально строит систему, которая ограничивает конкуренцию за внутренний ресурс, улучшая условия для самого себя и ухудшая их для граждан. Считаю, что это очень недальновидная политика.

– Вы говорили, что следующий год будет годом борьбы участников рынка с государством. Каким образом? Ведь в этой борьбе, скорее всего, будет больше зрителей, чем участников.

– Борьба не всегда означает какие-то активные действия, направленные против кого-то или чего-то. Например, моряки во время шторма борются с ветром, с волнами. Они не могут ничего сделать со стихией, поэтому вынуждены приспосабливаться, но это тоже борьба. Борьба не против стихии, а за свою жизнь.

– То есть участникам нужно приспособиться?

– Да, конечно. Нужно переждать этот шторм, бороться с его проявлениями и последствиями. Бороться с целью выжить. И в том, что для многих будет проще уйти, ничего плохого или постыдного нет. Цель бизнеса – не борьба. Цель бизнеса – зарабатывать деньги. И если нет возможности их зарабатывать сейчас и нет понимания, что она появится в ближайшее время, то честнее, проще и, в конце концов, рациональнее уйти. Останутся только самые сильные, самые большие оптимисты, самые большие патриоты.

Владимир КАШКАНОВ,
инвестиционный консультант
ИК Dragon Capital

Первые шаги

[Владимир КАШКАНОВ]

Многих посещает вполне разумная мысль о вспомогательном заработке. Вариантов получить дополнительный доход достаточно много, но об одном из них мы расскажем подробнее. Речь пойдет о том, как заработать с помощью биржевой торговли.

Брокер – лицензированный финансовый посредник, осуществляющий сделки на финансовом рынке за счет и по поручению своего клиента.

Для большинства людей торговля на бирже – это непростое занятие. Но за каждым сложным процессом скрывается последовательность достаточно простых шагов, которые ведут к конкретной цели. В данном случае цель ясна – получить прибыль. У людей, которые задумываются о биржевой торговле, возникает масса вопросов: «Что нужно знать?», «С чего начать?», «Кто может помочь в этом деле?». Важно поставить перед собой цель – «зарабатывать торговлей на бирже». А получить ответы на все сопутствующие вопросы не так сложно.

Кто поможет?

Торговать на бирже может каждый. Но есть определенные тонкости, которые необходимо постичь перед тем, как приступить к работе. Для начала необходимо открыть инвестиционный счет в одной из компаний, которые предоставляют услуги доступа на фондовый рынок. Они называются брокерскими и имеют специальные лицензии, их деятельность строго регламентирована законодательством. Как правило, брокеры предоставляют услугу интернет-трейдинга – возможность самостоятельно торговать на бирже через всемирную информационную паутину. Зададимся вопросом о том, что должен знать и уметь хороший трейдер.

Как показали результаты легендарного спора двух успешных трейдеров и партнеров Ричарда Денниса и Уильяма Экхардта (суть которого описана в книге «Путь Черепах: из дилетантов в легендарные трейдеры»), появиться на свет с необходимыми для эффективной торговли навыками биржевого спекулянта практически невозможно. А вот научиться успешно торговать может практически каждый желающий. Суть самого спора состояла в демонстрации возможности научиться трейдингу на бирже обычному человеку, изначально не имеющему необходимого опыта и навыков. Это достигается с помощью набора простых правил, которые работают на любом финансовом рынке и применимы каждым трейдером. В результате эксперимента Ричарда и Уильяма было доказано, что научить торговать на бирже можно любого человека.

Как и где?

Многие онлайн-брокеры предлагают различные образовательные мероприятия, которые позволяют познакомиться с услугой интернет-трейдинга и получить базовые знания о фондовом рынке. Студенты таких программ узнают принципы биржевой торговли и то, как организована эта индустрия в Украине. Однако это лишь азы, которые в любом случае необходимо знать и понимать. А вот научиться успешно торговать помогают лишь специализированные курсы и мастер-классы.

В качестве наставников для своих учебных центров ведущие брокеры приглашают практикующих трейдеров, которые имеют солидный опыт торговли как на украинском, так и на зарубежных рынках. Широкая тематическая направленностьспециалистов-преподавателей позволяет создать целостную программу обучения, которая поможет получить новые знания вне зависимости от предыдущего опыта торговли на бирже. Так обучение помогает развить скрытые способности успешного биржевого спекулянта.

Онлайн-брокер – компания, предоставляющая клиентам услуги интернет-трейдинга.

Выбираем брокера

Рано или поздно перед будущим трейдером встает вопрос выбора финансового посредника. Для многих новичков, которые решили связать свою финансовую судьбу с биржей, этот выбор может свестись к оценке исключительно лежащих на поверхности критериев: масштабы рекламного присутствия, хороший дизайн сайта и, конечно же, размер комиссионного вознаграждения (или стоимость брокерских услуг). Но торговля на бирже – это очень серьезный процесс, принимая участие в котором, мы напрямую влияем на свое финансовое благополучие. По этой причине к выбору брокера, который будет выступать партнером в вашей деятельности, нужно подходить более основательно. Уже в процессе работы трейдер начинает осознавать, что перечисленные выше критерии являются далеко не самыми важными, а значит, и успех от них никак не зависит. Проблема в том, что новички просто не знают, на что еще обратить внимание.

Итак, выбирать брокера можно по различным критериям, но здесь необходимо определить, какие из них важны, а какими можно пренебречь.

Приведем, на наш взгляд, самые важные.

1. *Рейтинг онлайн-брокера на бирже (выбор компании большинством клиентов).* Данную информацию можно в полном объеме получить у самой торговой площадки (сайт **www.ux.ua**), членом которой является посредник. «Украинская биржа» раз в квартал выкладывает на своем сайте обзор, в котором публикует подробную информацию относительно рейтингов брокеров.

2. *Надежность брокера.* В данном вопросе важным фактором является технологический уровень онлайн-брокера. То есть то, насколько надежными являются его торговая система, торговый сервер и уровень технической поддержки клиентов. Если IT инфраструктура развита слабо, то рано или поздно это приведет к тому, что клиенты получат убыток из-за технических факторов.

3. *Качественная аналитическая поддержка.* Для начинающих частных инвесторов очень важно научиться правильно ориентироваться в ситуации на финансовых рынках, прежде чем предпринять попытку покупки или продажи актива. И здесь мнение опытных аналитиков может сыграть важную роль в принятии взвешенного решения.

4. *Наличие дополнительных сервисов.* Наличие у брокера различных дополнительных услуг может значительно облегчить процесс торговли. В числе таких сервисов может быть доступ к новостной ленте в торговом терминале, предоставление информации о мировых биржах в реальном времени, личный инвестиционный консультант.

5. *Уровень комиссий.* Этот пункт не случайно указан последним. Нет, мы не утверждаем, что цена не важна. Она очень даже важна! Но, принимая решение, необходимо понимать, за что вы платите. Задумайтесь, разве вы всегда покупаете самый дешевый товар?

Получается, от того, насколько он-лайн брокер будет соответствовать вашим ожиданиям и насколько качественными будут его услуги, зависит ваш успех в торговле на бирже и ваше благосостояние.

Помните – успешными трейдерами не рождаются, ими становятся!

справка

Ричард ДЕННИС – легендарный трейдер нашего времени, также известный под прозвищем «принц Ямы». Родился в городе Чикаго (США) в январе 1949 года. Свою карьеру начал в 1970-м, когда ему было 17 лет. Он устроился работать посыльным в торговый зал Чикагской биржи CME, его зарплата в то время равнялась минимальной ставке в стране – $40 в неделю. Взяв в долг несколько тысяч долларов в начале 1970-х, через десять лет превратил их в $200 млн.

Уильям ЭКХАРДТ – американский фьючерсный трейдер и управляющий фондами. Является основателем Eckhardt Trading Company, соавтором эксперимента «Торговые черепахи», целью которого было доказать, что навыкам торговли можно обучить практически любого.

Максим БАБИЧ,
инвестиционный эксперт
Брокерского дома «ОТКРЫТИЕ
Украина» (г. Харьков)

Анализ ошибок и методы борьбы с ними

[Максим БАБИЧ]

В условиях развития Интернет-трейдинга, когда рядовые граждане получили прямой доступ к биржевым торгам, актуально рассмотреть основные ошибки, которые допускают новички на фондовом рынке. Соблюдение приведенных рекомендаций позволит избежать серьезных убытков.

Торговля без стоп-ордера

Главной ошибкой, которую допускают многие в торговле на финансовых рынках, является бесконтрольная эмоциональность. Именно эмоции, а не неверный прогноз становятся основной причиной неудач. Человеком руководят эмоции: страх, жадность, азарт, надежда и так далее. Они мешают здраво рассуждать, вследствие чего трейдер не ставит стоп-ордера, входит в рискованные сделки, переживает убытки и так далее. Торговля без стопа – наиболее распространенная ошибка среди новичков. Кто-то говорит, что всегда успеет выйти из позиции и защитные приказы только мешают торговать, кто-то считает себя опытным трейдером и думает, что никогда не ошибется, некоторые предполагают, что брокер, видя

Позиция – наличие в портфеле какого-либо актива с целью заработать на колебаниях его стоимости.

Табл. 1 Основные ошибки новичков

Ошибки	Как с этим бороться
Торговля без стоп-ордера	Смириться с тем, что убыток от стоп-ордера – это издержки, как и в любом другом виде бизнеса.
«Пересиживание» убытков	Выставлять стоп-ордера. Никогда не наблюдайте бездействуя, как ваш убыток растет.
Желание «отыграть» убыточные сделки	Закрыв убыточную сделку, не торгуйте больше в этот день. Пусть вы пропустите сильное движение, но зато поймете, что торговля – это не азартная игра.
Ранний выход из позиции	Выходите из позиции только тогда, когда появляется сигнал разворота либо замедления движения.
Попытка предугадать разворот	Не будьте самоуверенны. Вы не сможете предугадать, что рынок развернется в определенном ценовом диапазоне. Открывайте позицию только при получении явных сигналов о том, что разворот произошел.
Вход в позицию на основе чьих-то рекомендаций, слухов	Торгуя, полагайтесь только на себя. Не читайте «желтую» прессу, не смотрите выступления влиятельных людей, не слушайте аналитиков.

все выставленные стоп-ордера, делает так, чтобы они всегда срабатывали.

Я уверен, только торговля со стоп-ордерами может быть успешной. При грамотном риск-менеджменте убытки от сработавшего стопа сводятся к минимуму и с лихвой перекрываются полученной прибылью. Запомните основное правило: «Вошел в сделку – поставил стоп». Если вы не будете принудительно закрывать убыточные сделки, вами овладеет надежда, что цена все-таки развернется и пойдет в вашу сторону. Не пережидайте убыток и не смотрите за тем, как тает на глазах торговый счет. Всегда выставляйте стоп-ордер, который не позволит этому случиться. При этом помните, что защитный приказ ни в коем случае нельзя двигать в сторону увеличения убытка.

Стоит отметить, что если вы будете ставить стоп-ордер слишком близко к текущей рыночной цене, существует высокая вероятность того, что зачастую сделки будут закрываться по нему, каждый раз принося небольшой убыток. Стоп необходимо выставлять так, чтобы последний не превышал 3% от размера капитала, а соотношение убыток/прибыль было не меньше 1/2.

Совершив подряд несколько сделок, которые закрылись по стоп-приказу, вы, сами того не ведая, входите в азарт, пытаясь «отыграть» полученный убыток быстрее, нежели это может позволить рынок и ваша торговая система. В такие моменты необходимо прекратить все операции, поскольку нет возможности принимать правильные решения под влиянием сиюминутной слабости. Итог такого трейдинга всегда плачевный. Большинство гуру финансовых рынков советует в подобной ситуации закрывать терминал и заниматься чем-нибудь другим. Лишь когда желание «отыграться» пропадет, можно вновь приступать к обдуманной торговле.

Ранний выход из позиции

Противоположная пережиданию убытков ошибка – ранний выход из позиции, приносящей прибыль. То есть при изначально верном прогнозе происходит фиксация лишь небольшой прибыли при наличии значительно более сильного движения рынка. Страх овладевает новичком, как только цена на пару пунктов уходит в противоположную сторону, что влечет за собой закрытие позиции. Человеку по природе свойственно меньше рисковать прибылью, чем убытком, тем самым не давая расти доходам. Целью торговли должно являться извлечение высокой прибыли по нескольким удачным сделкам, которая существенно перекрывает небольшой убыток по всем неудачным операциям. Выходите из рынка лишь тогда, когда об этом говорит ваша торговая система. Не отступайте от установленной стратегии.

Никогда не пытайтесь предугадать развороты тенденции. Попытка

Стоп-ордер (стоп-приказ) – заранее выставляемый в торговую систему приказ (на покупку или продажу), который инициирует сделку при достижении инструментом определенной цены.

поймать минимумы и максимумы рынка в целях получить все от движения – дело рискованное. Можно даже несколько раз подряд угадать точку разворота, но это будет скорее случайностью, нежели закономерностью. Если есть предположение, что в этой точке может произойти разворот, подождите, пока не станет ясно, что тенденция меняет направление. На рынке часто происходят внезапные, резкие взлеты и падения, на которых можно серьезно заработать, но, если вы новичок, не пытайтесь их поймать полностью, это под силу только профессионалам. Лучше упустить пару пунктов движения, чем получить убыток.

Слухи и советы

Человек склонен верить тому, что кто-то говорит или советует, а не своей собственной логике, поэтому нужно обращать внимание на информацию, но быть избирательным. Из новостного фона я бы рекомендовал следить за макроэкономической статистикой из США, ЕС и Китая. Сами по себе вышедшие данные/новости не влияют на изменение цены, на нее оказывают действие решения участников торгов, спровоцированные ими. Хорошая новость побуждает толпу покупать, а чем больше спрос, тем выше цены. Но это работает не всегда. Зачастую после выхода позитивных новостей можно наблюдать снижение котировок. Объясняется это просто: позитивные новости – хорошая возможность продать большие объемы бумаг тем, кто их покупает на этих новостях. Поэтому я бы не рекомендовал торговать на выходе новостей.

Торговый терминал – программное обеспечение, позволяющее трейдеру в режиме реального времени получать всю необходимую информацию о ходе торгов на бирже, анализировать ее и совершать операции.

Придерживайтесь вышеперечисленных правил и не допускайте ошибок. Запомните: успешнее остальных на рынке тот, кто контролирует эмоции и торгует только в соответствии со своей стратегией.

Я бы в трейдеры пошел...

Беседовала: [Екатерина ШАГИНА]

Было время, когда людям, желающим освоить премудрости биржевой торговли, приходилось самостоятельно набивать шишки в попытках научиться зарабатывать с помощью интернет-трейдинга. Пройти обучение попросту было негде, а доступная литература преимущественно описывала торговлю на иностранных рынках. Сегодня, когда на книжных полках можно найти различные учебники и пособия, в том числе, и отечественных авторов, а рынок изобилует предложениями пройти обучение у брокеров, независимых экспертов и в учебных центрах, остается только не растеряться во всем этом многообразии и сделать правильный выбор.

Екатерина ШАГИНА,
директор Департамента коммуникаций «Украинской биржи»

Команда практикующих трейдеров 4TRADERS на своем опыте убедилась, насколько сложно новичку делать первые шаги в биржевой торговле. Обретя достаточный опыт, они решили организовать собственный учебный центр и дилинговый зал, чтобы помочь начинающим трейдерам. Сегодня мы беседуем с ребятами о том, на кого ориентированы их курсы и кому могут быть полезны занятия в дилинговом центре. Знакомьтесь: **Владислав Чигарев, Александр Литвиненко, Артем Родионов** и **Максим Смыченко**.

– Какие люди чаще всего интересуются фондовым рынком и пользуются вашими услугами по обучению?

Владислав: Когда мы начинали работать, ожидали, что в основном нашими клиентами будут студенты или выпускники ВУЗов.

Александр: По большей части приходят частные предприниматели среднего возраста, от тридцати и выше.

Артем: Есть и девушки. Причем, их не так мало – около четверти наших студентов. Хочу отметить, что девушки-трейдеры, как правило, гораздо более дисциплинированы, им лучше удается соблюдать торговые правила.

– Что мотивирует этих людей начать заниматься биржевой торговлей?

Владислав: Прежде всего, возможность дополнительного заработка или

Владислав Чигарев

Александр Литвиненко

смены сферы деятельности, желание научиться чему-то новому.

– Сейчас нет недостатка в образовательных мероприятиях. Биржа и брокеры проводят массу семинаров, мастер-классов. Чем отличается ваша система обучения?

справка

Дилинговый центр «4TRADERS» – это команда действующих успешных трейдеров на «Украинской бирже», объединившихся с целью обмена опытом, увеличения эффективности торговли, разработки новых стратегий. Подробная информация о центре и обучающих программах «4TRADERS»: **www.4traders.com.ua.**

Владислав: Мы трейдеры, поэтому преподносим людям материал исходя из собственного опыта. Мы уже прошли этот путь и точно знаем, что необходимо для того, чтобы заработать на рынке.

Артем: В трейдинге большую роль играет психологический аспект. Мы всегда говорим студентам: «Самый страшный враг на рынке – вы сами. Вы будете бороться с самим собой». Поэтому мы уделяем огромное внимание тому, как научиться справляться с эмоциями, с психологией. Все остальное – техника.

– Расскажите подробнее о курсах.

Максим: У нас есть двухнедельный курс для новичков «Зарабатывай деньги на фондовой бирже!». Занятия проходят в удобное вечернее время, бывают и дневные группы. Уже на первом семинаре мы хотим дать понять студентам, что такое профессия трейдера, с чем они столкнутся, возможно, развеять какие-то иллюзии.

Александр: Некоторые хотят зарабатывать 300% годовых, уделяя трейдингу пять минут в неделю, и при этом не готовы ничем рисковать. Приходится разочаровывать их, объясняя, что это маловероятно. Как и любая работа, трейдинг – это трудоемкий процесс.

Владислав: В то же время, биржевая торговля открывает большие возможности. Человек может начать с малого, с совсем небольшой суммы, научиться и, постепенно увеличивая торговый счет, начать хорошо зарабатывать. Поэтому,

Паттерн (англ. *pattern* – «шаблон») – в техническом анализе – характерный участок на графике цены.

если у кого-то есть мечта заработать миллион, она вполне осуществима на фондовом рынке. Имея свой бизнес, добиться этого гораздо сложнее, поскольку, как правило, необходимо инвестировать значительные средства. К тому же, у каждого бизнеса есть свои рамки, ограничения, предел роста.

– Какое соотношение теории и практики в курсе?

Владислав: Четкого разделения между теорией и практикой нет. Уже с первого дня студенты начинают осваивать торговый терминал и совершать сделки.

Александр: Нужно отметить, что теория сейчас стала другой, более эффективной. Все материалы курса мы составляли сами, поэтому они имеют абсолютно прикладной характер.

Артем: Первые три-четыре дня студенты торгуют на демо-счетах, учатся избегать механических ошибок. С первого же занятия мы даем домашние задания, которые нужно выполнять. Например, совершить 50 сделок. Очень важно наработать определенную моторику отдачи торговых приказов, чтобы люди легко, «на автомате», могли в нужный момент купить или продать. Мы всегда акцентируем внимание на том, что надо выполнять домашние задания. Но самое главное, у студентов должны появляться вопросы, они должны сталкиваться с какими-то трудностями. Если у них все хорошо, им все понятно, значит, человек ничего не усвоил.

Максим Смыченко

Мастер-класс – современная форма проведения обучающего тренинга-семинара для отработки практических навыков по различным методикам и технологиям с целью повышения профессионального уровня и обмена передовым опытом участников, расширения кругозора и приобщения к новейшим областям знания.

Владислав: Помимо прочего, мы даем задания на понимание теории. Например, найти пять восходящих и пять нисходящих трендов на графике, уровни поддержки и сопротивления, нарисовать и показать в начале следующего занятия тренеру. Студенты преобразовывают свечные графики в линейные, а линейные – в свечные. Так они учатся понимать, чем последние отличаются друг от друга и в каких случаях определенный вид графиков лучше использовать.

– Что получает человек после окончания этих курсов?

Артем: Навыки работы с терминалом, умение вести торговый журнал, опыт оценки рынка, принятия торговых решений и разработки собственной стратегии.

Максим: У студентов есть раздаточные материалы, которые содержат ценную информацию: правила входа/выхода из позиции, риск-менеджмент, наиболее распространенные паттерны, готовые формации и алгоритм работы.

Владислав: Мы всегда четко объясняем, чего нельзя делать на рынке, исходя из собственного опыта, из ошибок, которые совершали мы и наши студенты. Все эти правила оплачены и порой очень дорого. «Не вышел по стопу», наверное, самая дорогая ошибка, оплаченная каждым трейдером не один раз. Простое соблюдение правил, освоенных на курсах, делает человека гораздо ближе к прибыльной торговле.

– Необходимо ли студенту изучать какую-то дополнительную литературу, кроме тех материалов, которые предоставляете Вы?

Владислав: Чтобы читать литературу, нужно иметь некоторый опыт торговли, дабы сопоставлять прочитанное с реальным трейдингом. На первом этапе мы советуем просто торговать, наблюдая за рынком, а уже потом углублять свои познания. При этом в распоряжении студентов книги из нашей библиотеки, которая доступна всем.

Артем: Мы не рекомендуем читать все подряд, но при этом человек должен быть в центре событий: посещать форумы, общаться с людьми. Мы создали ресурс 4traders.com.ua – интерактивный портал, где общаются практикующие трейдеры. На портале собрана информация, которая интересна как начинающим, так и продвинутым трейдерам, блоги на различные темы, советы экспертов.

– Может ли слушатель после обучения остаться и торговать вместе с вами в дилинговом зале?
Максим: Конечно, мы никому не отказываем в этом. Более того, настоятельно рекомендуем после обучения еще месяца два поработать в зале.
Владислав: Некоторые даже после окончания курсов боятся совершать сделки. Находясь в зале, человек видит, как и чем торгуют другие, какие результаты показывают. Может попросить совета у более опытных товарищей и, что немаловажно, пообщаться в неформальной обстановке.

Более того, мы совершенно открыты и показываем студентам свои трейды. Например, вечером я демонстрирую на графике, что и где продал-купил, на следующий день показываю, каково состояние моей позиции. Студенты видят мои прибыли или убытки. Важно понимать, что трейдинг – это не только прибыль, иногда случаются и потери, поэтому люди должны быть психологически готовы к ним.
Александр: По четвергам мы проводим «разборы полетов». Любой желающий может прийти со своими закрытыми сделками. Мы анализируем его работу, подводим итоги, разбираем ошибки и удачные трейды. Помимо этого, студент может прийти в любое свободное время: наши двери открыты всегда и для всех, кто хочет освоить профессию трейдера.

Кстати, для опытных участников торгов провожу курс «Как выиграть ЛЧИ», в рамках которого я рассказываю о скальпинге, интрадэй-торговле, даю формации и практические рекомендации, которые применяю сам.

Артем Родионов

– Кроме курсов для начинающих и курса по скальпингу, есть ли еще какие-то программы?
Владислав: В этом году мы планируем ввести курс по инвестированию. Есть слушатели, заинтересованные в биржевой торговле, но они не готовы становиться профессиональными трейдерами, концентрироваться только на рынке. Этот курс создан специально для них и позволит студентам самостоятельно разбираться в том, как вкладывать деньги, в какие акции инвестировать, понять основные приемы риск-менеджмента. Обладая этими знаниями, человек сможет создать собственный портфель и управлять им, пересматривая его раз в две недели, месяц или квартал и получая при этом доходность выше банковских депозитов.

Как и раньше, у нас можно обучиться интернет-трейдингу в индивидуальном порядке. В этом случае мы разрабатываем персональную программу и график занятий для каждого ученика.

ОТЗЫВЫ

Роман ЗАДОРОЖНИЙ, 22 года:
– Когда я был еще студентом, узнал о рынке Форекс. Начинал читать литературу о торговле на валютном и фондовом рынке, но мои знания были очень поверхностными. Несколько лет я самостоятельно изучал трейдинг. Но только после прохождения курсов вся информация и знания систематизировались и сформировались в структурированную систему. Мне очень понравилась атмосфера курсов: полный рабочий день я находился в зале с настоящими трейдерами, познакомился с ними, видел, как они торгуют, спрашивал что-то, каждый день узнавал что-нибудь новое. После прохождения курсов у ребят я стал чувствовать себя намного увереннее, мне стало проще читать специфическую литературу, постигать различные аспекты трейдинга.

Сергей БАРАНОВ, 37 лет:
– Сначала я окончил недельные курсы Александра Циглина. Они дали мне базовые знания, но у меня появилось много вопросов, ответы на которые, оказалось, сложно найти самостоятельно. Я решил найти людей, которые сами торгуют, и посмотреть на это со стороны, поэтому в 2011-м окончил курсы 4TRADERS и сейчас торгую вместе с ребятами в дилинговом зале.

Алан Мичем

Фото: Lance W. Clayton

Артем ЕЙСКОВ,
издатель интернет-журнала
СуперИнвестор.Ru

Алан МИЧЕМ: экстремально традиционный инвестор

[Артем ЕЙСКОВ]

Алан Мичем бросил колледж, до сих пор не имеет оконченного высшего образования и, тем более, степени MBA. Он работает в небольшом офисе, удачно расположенном над рестораном мексиканской кухни, в мормонской столице Солт-Лейк-Сити, в штате Юта, носит цветные рубашки и простые галстуки. Ему 35 лет, он управляет хедж-фондом, который принес 400% прибыли чистыми своим вкладчикам за 12 лет существования.

При этом Мичем не использует компьютерные алгоритмы и почти не открывает Excel. Более того, годовые отчеты исследуемых компаний для него печатают на принтере и складывают в огромную кучу около стола – Алан не любит читать с экрана. Он не готовит многостраничные исследования и держит большую часть сведений о компаниях, акции которых покупает, в голове. Он не знает, куда пойдет рынок, и не стесняется в этом признаваться. Честно говоря, ему совершенно безразлично, растет последний или падает.

В 2008 году, когда индекс S&P500 просел на 37%, а лучшие управляющие хедж-фондами радовались не слишком большим убыткам, фонд Arlington Value Management под руководством Алана получил прибыль в 11%. В более удачном для рынка 2009-м S&P500 вырос на 27%, а вкладчики Мичема заработали 59% чистыми. При этом фонд не занимается короткими продажами и спекуляциями на сложных производных инструментах, он лишь инвестирует в акции американских компаний.

Учиться – это скучно

Алан Мичем родился в 1977 году в столице штата Юта городе Солт-Лейк-Сити, половина населения которого принадлежит Церкви Иисуса Христа Последних дней или, проще говоря, является мормонами. Он окончил обычную местную школу, поступил в Университет штата Юта и провел в нем два года. Параллельно с обучением, как и многие студенты, занялся инвестированием через студенческий «инвестиционный клуб».

Инвестиции увлекли студента, он начал читать много книг о рынке ценных бумаг, финансах и экономике, часто засиживаясь до утра. В конечном итоге, это сказалось на учебе: обычные занятия в университете показались ему скучными, в отличие от мира инвестиций. Алан бросил учебу и через знакомых устроился в местную управляющую компанию Wasatch Advisors. Тамошним боссам он запомнился как умный, но в целом вполне обычный парень, который за год работы предложил одну очень удачную сделку с акциями медицинской компании.

Однако через короткое время сам Мичем решил, что уже готов начать

Инвестиционный клуб – распространенная в США форма объединения частных инвесторов, которые регулярно встречаются для обсуждения акций, обмена идеями, а также совместно вкладывают деньги в различные проекты и ценные бумаги.

Солт-Лейк-Сити (с англ. «город у соленого озера»), столица штата Юта, США.

самостоятельный бизнес и инвестировать в акции по собственным правилам. Помогли связи, благо, в маленьком городке все друг друга так или иначе знали. У Алана нашелся приятель, чей отец – богатый девелопер – поверил в парня и дал ему стартовые $200 тыс. для инвестиций. А сам приятель – Бен Рейболд – стал партнером Мичема и главным специалистом по продажам в новом бизнесе. Так в возрасте 22 лет Алан Мичем, не имевший ни образования, ни опыта, ни собственных денег, возглавил пусть и маленькую, но полноценную инвестиционную компанию Arlington Value Management.

Несмотря на относительно юный возраст, Мичем не мечтал о быстрых прибылях, рискованной игре и создании сложных биржевых роботов: его привлекала инвестиционная идеология Уоррена Баффета. Новоиспеченный управляющий начал искать недооцененные компании с устойчивым бизнесом, чтобы вкладывать в них деньги на годы вперед. Многие пытаются следовать этому подходу, но не у всех достаточно выдержки, самодисциплины и уверенности в своих решениях, чтобы не нервничать и не начать активно торговать ради быстрой прибыли. У Мичема все получилось.

Зачем отказываться от денег?

То, что фонд Мичема долгое время не был известен, несмотря на отличные результаты, по словам самого Алана, который лишь в 2010 году дал первое полноценное интервью, случайное сочетание нескольких факторов. Во-первых, компания расположена не в Нью-Йорке или других «финансовых столицах» страны, а в провинциальном Солт-Лейк-Сити.

Мормоны (англ. *Mormons*) – приверженцы, участники, последователи мормонизма – крупнейшей ветви движения святых последних дней. Чаще всего этот термин относится к Церкви Иисуса Христа Святых последних дней.

Во-вторых, через пять лет существования под управлением Мичема находилось всего чуть более $10 млн. Наконец, Arlington сознательно не занимался рекламой и маркетингом – скромное существование вполне устраивало и управляющих, и инвесторов.

Однако есть еще один важный фактор, из-за которого успешная компания оставалась в тени. Дело в том, что Мичем и его команда – сторонники определенной инвестиционной культуры, не слишком популярной у частных инвесторов, особенно во времена общего роста на фондовых биржах (об этом мы расскажем ниже). Мичем хотел видеть в своем фонде только «правильные» деньги, он отказывался от предложений людей, которые не разделяли его взглядов на инвестиции или не могли доказать, что разделяют их. А если подобное несовпадение проявлялось уже после того, как инвестор вкладывал средства в фонд Мичема, тот немедленно возвращал деньги, не заботясь о возможных потерях. Как позже говорил в интервью управляющий: «Мы получаем большее удовлетворение от высокой доходности на вложения, чем от суммы этих вложений». В итоге, тот, кто очень хотел вложить деньги в Мичема и разделял его ценности, сам выходил на Arlington. Лишняя реклама в таких ситуациях только вредит бизнесу.

Многие потенциальные инвесторы хотят получать ежемесячные отчеты по портфелю и фокусируются на краткосрочных результатах. Согласившись на получение «горячих» денег, фонд подверг бы опасности свою инвестиционную культуру, что могло бы негативно повлиять на долгосрочную доходность. Мичем считает, что терпение и дисциплина критически важны для успеха. А если вкладчик следит за твоими действиями практически в режиме реального времени, как бы «заглядывая через плечо», то абстрагироваться от его эмоций и желаний крайне сложно. Некоторые инвесторы и вовсе любят комментировать действия управляющих и советовать тем, как поступать.

Кроме того, Мичем не любит «работать с клиентами». По его мнению, многие инвестиционные компании больше удовлетворяют эмоциональные потребности инвесторов, чем финансовые. Люди хотят знать, что их деньги «в надежных руках», вложены в «уникальный продукт» и управляются «солидной фирмой». Вся эта статусно-эмоциональная мишура

Уоррен Эдвард БАФФЕТТ (англ. Warren Edward Buffett) – крупнейший в мире и один из наиболее известных инвесторов, состояние которого на 2012 год оценивается в $44 млрд. Считается одним из самых богатых людей в мире и вторым по размеру состояния жителем США. Известен под прозвищем Оракул из Омахи.

справка

Почему частный инвестор может выигрывать у управляющих фондами?

По мнению Алана Мичема, частный инвестор находится в выигрышном положении относительно управляющих инвестфондов. Частник более свободен в своем поведении: он может не совершать сделок до тех пор, пока не будет абсолютно уверен в их необходимости. Управляющий же вынужден показывать активность, чтобы вкладчики видели, что он работает. Частник не подвержен давлению со стороны вкладчиков, потому что управляет собственными деньгами. Он может не обращать внимания на «модные» акции, тогда как управляющему сложно объяснить инвесторам, почему он не покупает бумаги Facebook после IPO, если «все вокруг» это делают. Мичем старается действовать в стиле частного инвестора, и это действительно приносит результат.

Пузырь доткомов – экономический пузырь, образовавшийся в результате взлета акций интернет-компаний.

неинтересна Мичему и его партнеру по бизнесу Бену Рейболду. Они предпочитают демонстрировать клиентам высокие финансовые показатели, а не подобострастное отношение.

Инвестиционная философия Мичема достаточно проста в изложении, но сложна в реализации. Он воспринимает себя в качестве совладельца того бизнеса, в который инвестирует деньги клиентов. Если анализ показывает, что компания правильно ведет дела, развивается и идет к своим целям, он не обращает внимания на краткосрочные колебания котировок ее акций: хороший бизнес рано или поздно принесет прибыль. Понимания этих принципов Мичем ожидает и от клиентов, чьи деньги инвестирует. Более того, он старается установить с ними, по сути, партнерские отношения, основанные на долгосрочном доверии. Естественно, в мире «быстрых денег» найти таких партнеров непросто, поэтому и фонд Мичема растет относительно медленно: на сегодняшний день его активы слегка превышают $100 млн, из которых половина – средства 120-ти инвесторов, а остальное – накопленная прибыль.

Фото: Lance W. Clayton

Впрочем, однажды, еще в начале пути, Алану пришлось отступить от своих правил. Основной на тот момент инвестор фонда – отец Бена Рейболда – настаивал на необходимости принять участие в буме интернет-компаний и купить акции одной из них, в будущее которой он почему-то особенно сильно верил. Алан пошел навстречу человеку, которому был многим обязан, и купил бумаги. По законам жанра, эта инвестиция оказалась самой неудачной в истории фонда: когда пузырь доткомов лопнул, деньги, вложенные в них, были почти полностью потеряны. С тех пор никто не может – и не пытается – навязать то или иное инвестиционное решение главе Arlington Value Management.

Старая школа

Алан Мичем держится подальше от компаний с короткой историей и тщательно изучает деятельность тех корпораций, что ему изначально приглянулись. Кроме того, для него важно понимать и ясно видеть будущее не только эмитента, но и отрасли, в которой последний работает. При этом все прогнозы и предположения он делает исходя из пессимистичных предпосылок и по возможности честно. В одном из интервью Мичем приводит слова известного ученого-физика Ричарда Фейнмана, которые, по его словам, «вытатуированы у него на мозге»: «Не обманывай себя и помни, что человек, которого легче всего обмануть – это ты сам».

Управляющего «старой школы», думающего как владелец бизнеса, мало интересует ежеквартальная отчетность. Он в первую очередь смотрит на возможности и ограничения для данной корпорации, на ситуацию в отрасли и инвестиционный климат, на состояние экономики и долгосрочную надежность данного бизнеса. Также важный фактор – топ-менеджеры, их таланты и предыдущие достижения.

Для каждой рассматриваемой компании Мичем проводит своеобразный стресс-тест: что будет, если безработица вырастет вдвое, а процентные ставки поднимутся до 8%? Что будет, если возникнут осложнения с кредитованием, а банки потребуют быстрее выплачивать прежние кредиты? Сможет ли компания остаться на плаву в резко ухудшившихся условиях? Мичем приводит оригинальное сравнение, говоря, что предпочитает вкладываться в бизнес, «похожий на таракана» – это насекомое выживает в любой, даже самой недружественной внешней среде.

Практика показала, что подобный анализ – не прихоть, а объективная необходимость. Компании, в которые инвестировал Мичем, успешно прошли через «Великую Рецессию» и принесли доход инвесторам. Пример – корпорация AutoZone, занимающаяся розничной продажей новых и б/у запчастей для автомобилей, а также поставкой запчастей, оборудования и программного обеспечения для автомастерских. С начала 2008 по конец 2010 года индекс S&P500 успел рухнуть вдвое и вернуться на прежние уровни, в то время как акции AutoZone подешевели лишь на 13%, после чего их цена выросла в 2,5 раза.

Одним из важнейших качеств успешного инвестора Мичем называет умение понимать бизнес глубже уровня цифр. Иногда бывает так, что сухая финансовая отчетность показывает плохие результаты работы, низкую прибыль или даже убыток, но это лишь временные трудности, вызванные внешними обстоятельствами или отдельными неудачными решениями. Сама же компания при этом остается перспективной, имеет сильный бренд, лояльных покупателей, уникальное расположение, защищенные патентами востребованные технологии или какие-либо иные сильные стороны, которые позволят ей со временем вернуться к нормальным темпам развития. Инвестиции в такой бизнес выгодны в долгосрочной перспективе, а страх спекулянтов, распродающих

справка

Принципы инвестирования Алана МИЧЕМА

- Игнорируй экономику (кризис или бум) и покупай стабильные, защищенные акции.
- Не усердствуй в диверсификации. Шесть-восемь бумаг вполне достаточно.
- Забудь сложные таблицы и модели, изучай, как компания и вся данная отрасль на самом деле работает и зарабатывает.
- Думай десятилетиями, а не кварталами. Всегда смотри далеко вперед.
- Не бойся быть неактивным. Покупай только тогда, когда нашел отличную компанию по очень привлекательной цене.

справка

Чем и почему владел Алан

Среди акций, прошедших строжайший отбор и попавших в портфель Алана Мичема, есть несколько весьма известных названий. Так, он покупал бумаги PepsiCo, гиганта индустрии фаст-фуда Wendy's, медицинской компании Wyeth и производителя электроники 3M. Но его вложения в небольшие малоизвестные компании намного интереснее, так как отлично демонстрируют принципы инвестирования.

Фонд Arlington владел акциями производителя запчастей и оборудования для кондиционеров Watsco. По словам Мичема, это «вечный» бизнес: что бы ни случилось, американцы все равно будут пользоваться кондиционерами, а те неизбежно будут ломаться. Поэтому компания, продающая запчасти для ремонта кондиционеров, защищена от снижения спроса. Естественно, Мичем проверил качество управления и прочие аспекты работы корпорации. За последние два года акции Watsco подорожали на 40%, кроме того, компания регулярно платит дивиденды.

Другой объект вложений – производитель компонентов для реактивных самолетов Heico. Это классический пример компании, защищенной от конкуренции и имеющей практически гарантированный сбыт. Дело в том, что выйти на рынок инженерно-сложной продукции предпринимателям «со стороны» крайне нелегко и дорого, а защищать свои позиции на нем, наоборот, достаточно просто. Кроме того, государство регулирует сроки замены деталей авиационной техники, поэтому авиакомпании вынуждены регулярно и предсказуемо обновлять запасы запчастей. За последние два года бумаги Heico подорожали на 60%.

акции «оступившейся» корпорации, полезен для тех, кто готов купить их подешевле.

Анализ и терпение

Технология отбора акций для покупки, применяемая Мичемом, требует большого терпения. В свое время, еще будучи совсем молодым инвестором, он начал создавать базу компаний, бизнес которых хорошо понимает. Сначала он выстроил их по рыночной капитализации и принялся исследовать одну за другой. Затем ему это надоело, и в дело пошла сортировка по алфавиту. По большому счету, принцип выстраивания списка не имеет значения: главное – изучать корпорации последовательно, настойчиво и терпеливо. Если компания привлекала интерес Мичема, он определял цену акций, по которой готов покупать, и, если реальная котировка в данный момент была выше, откладывал эту идею до лучших времен. Если текущая цена оказывалась низкой, он покупал. И так долгие годы подряд.

Периодически данные о компаниях и «справедливых» ценах их акций обновляются. Если в какой-то момент котировка падает до намеченного уровня, бумага вновь попадает в сферу активного интереса Мичема и исследуется еще раз. При подтверждении прежних выводов о возможности инвестирования в этот бизнес и наличии свободных средств, акции покупаются.

По словам Мичема, цены акций многих эмитентов колеблются в широких границах – порядка 80% в год (разница между 52-хнедельными максимумом и минимумом). Очевидно, что объективная оценка бизнеса не так волатильна. Поэтому вполне возможно, что в течение года или двух котировка бумаг в какой-то момент достигнет справедливого уровня и Мичем получит сигнал на покупку. Впрочем, учитывая крайне высокие требования к компаниям и осторожность инвестора, новые бумаги добавляются в его портфель крайне редко: «Если я найду две новые идеи за год, это будет феноменально», – отмечает Алан в одном из интервью.

При таком инвестиционном поведении один из главных навыков управляющего – умение ждать, не предпринимая активных действий. Далеко не все люди обладают этим качеством, и это одна из главных причин, по которым Мичем очень тщательно отбирает желающих вложить средства в его фонд. Ему не хочется, чтобы «вкладчики» постоянно подталкивали его к покупкам, вынуждая раз за разом объяснять, что надо еще потерпеть.

Неожиданная ставка

Прошлый год оказался неудачным для Arlington. Инвесторы получили прибыль в размере всего 1,4%, что даже чуть хуже, чем динамика индекса S&P500.

С другой стороны, это могло быть вызвано новыми долгосрочными решениями Мичема, который существенно перетряхнул портфель, удивив многих наблюдателей.

Как сообщил управляющий в своем ежегодном письме инвесторам, фонд сделал огромную ставку на акции Berkshire Hathaway – инвестиционной компании Уоррена Баффета. Мичем вложил в них половину средств фонда, да еще и с кредитным «плечом»: по его словам, сложно было не воспользоваться кредитом под 1,5% годовых. Практика пока подтверждает обоснованность столь рискованных действий: с сентября 2011-го, когда Arlington сформировал позицию в бумагах Berkshire, акции последней подорожали примерно на четверть. Кроме того, в 2011 году Мичем купил бумаги небольшой нефтегазовой корпорации SandRidge Energy (-20% с начала года, но примерно на одном уровне с ценами прошлой осени), логистической компании XPO Logistics (рост примерно на 50-60% с осени), акции диверсифицированного холдинга Loews (около +15% с осени) и двух неназванных банков. Впрочем, исходя из идеологии Мичема, оценивать успешность инвестиций менее чем через год после того, как они были сделаны, неразумно – следует подождать несколько лет.

В жизни Алана Мичема в последние месяцы происходят важные события.

После серии публикаций в инвестиционной прессе он стал популярен. Теперь за его деятельностью следят не только немногочисленные вкладчики хедж-фонда, но и ревнивые коллеги, а также журналисты и инвесторы, раздумывающие, не рискнуть ли, доверив деньги этому необычному управляющему. Алан все чаще бывает в Нью-Йорке, более того, он даже обозначил этот город новым местом своего жительства на странице в Facebook.

С помощью своего более общительного друга Бена Рейболда он пытается попасть в «высшую лигу» индустрии, встречаясь с важными людьми с Уолл-Стрит. Вполне возможно, через какое-то время появится сообщение об открытии нового – более традиционного в современном понимании этого слова – хедж-фонда под его управлением, а история уникального явления под названием Arlington останется в памяти немногих фанатов стоимостного инвестирования. Посмотрим. В конце концов, «Мистеру 400%», как его прозвала пресса, всего 35 лет.

справка

Алан МИЧЕМ советует прочитать:

Dan Ariely “Predictably Irrational”;
Richard Thaler “Nudge”;
Jonah Lehrer “How We Decide”;
Michael Mauboussin “Think Twice”;
Michael Lewis “The Big Short”;
Roger Lowenstein “The End of Wall Street”;
Oldham Appleby “The Relentless Revolution”.

Роль эмоций на фондовом рынке: продолжение знакомства

[Павел ИЛЬЯШЕНКО]

В прошлом номере в статье «Роль эмоций на фондовом рынке» мы начали обсуждать вклад психологии в успешность результатов трейдеров и инвесторов. Напомню, что речь шла о поведенческой экономике, двух системах принятия решений и об ошибках суждения, которые мы совершаем, даже не замечая их.

Павел ИЛЬЯШЕНКО,
стратег компании Astrum Capital

Проблема не только в том, что нам трудно заметить сам факт совершения ошибки, так как она является результатом автоматической системы принятия решений, но и в том, что тяжело со временем осознать тот факт, что одни и те же ошибки повторяются.

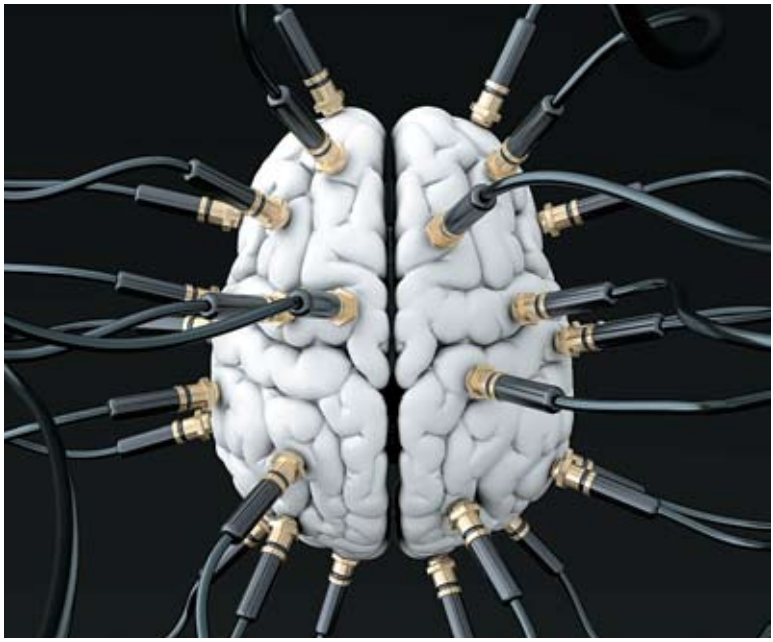
В результате, мы не учимся даже на собственном опыте. Во-первых, потому что часто не знаем причин, по которым делаем то, что делаем. Во-вторых, зачастую знание о подстерегающих ошибочных решениях не предотвращает их принятие. Вот об этом и пойдет речь в первой части статьи, где я попробую убедить вас в вышесказанном с помощью наглядного примера и известного эксперимента. Во второй части статьи мы будем искать примеры возникновения типичных поведенческих ошибок в хорошо знакомых ситуациях.

Мы все делаем одни и те же повторяющиеся ошибки. Распространенное поначалу мнение «меня это не касается» легко меняется после того, как человек дает неправильные ответы на простые вопросы, например, как в случае со стоимостью ручки и карандаша (см. журнал INternet TRADING №6). Поверить в то, что мы можем легко обманывать сами себя, сложнее. Однако на помощь вновь приходят эксперименты.

Интерпретатор левого полушария

Нассим Талеб в свой книге «Черный лебедь» пишет о том, что люди созданы не для того, чтобы понимать окружающий мир, но для того, чтобы находить объяснения. Поэтому мы делаем много логических ошибок по принципу «после этого, значит, по причине этого». Почему сегодня я закрылся в минусе? Хм… я пил чай не из своей счастливой кружки… Кажется, что подобных ошибок можно легко избежать по мере обретения знаний. На самом же деле, у каждого из нас есть природная способность придумывать нелепые, но довольно убедительные объяснения прямо на ходу. Причем, если не перепроверить, то вы никогда и не догадаетесь, что придуманная причинно-следственная связь не является верной. Настолько развита у нас эта способность.

Для иллюстрации воспользуемся экспериментом (1), проведенным Майклом Газзанига. Рассмотрим пациента, у которого полушария мозга были разделены хирургическим путем в попытке лечения жестоких приступов эпилепсии. При этом интеллект человека ни капли не пострадал. Однако если полушария разделены, то на практике это означает, что информация, которая воспринимается разными полушариями, обрабатывается отдельно. Изображение, увиденное правым глазом, попадает в левое полушарие, и наоборот. Несмотря на то, что за речь отвечает левое полушарие, пациент может назвать только тот



Иллюзия (от лат. *illusio* – «заблуждение, обман») – искаженное восприятие объективно существующего объекта или явления, вызванное особенностями функционирования человеческой психики.

предмет, который увидел правым глазом. Если спросить, что он видел левым, тот ответит, что ничего. Однако если его попросить нарисовать то, «чего он не видел», он нарисует именно то, что должен был видеть. Либо же, если попросить подобрать подходящую картинку, пациент сделает это.

Итак, пациент смотрит в центр экрана. Слева и справа от центра появляются изображения: куриная лапка справа и зимний пейзаж слева. Испытуемого просят подобрать изображения на картинках, которые соответствуют тому, что он видел. Выбор: курица соответствует куриной лапке, к зимнему пейзажу подбирается лопата для уборки снега. Спрашивают: "Почему ты выбрал лопату?" Пациент отвечает без всякой заминки: лопата для того, чтобы убирать в курятнике.

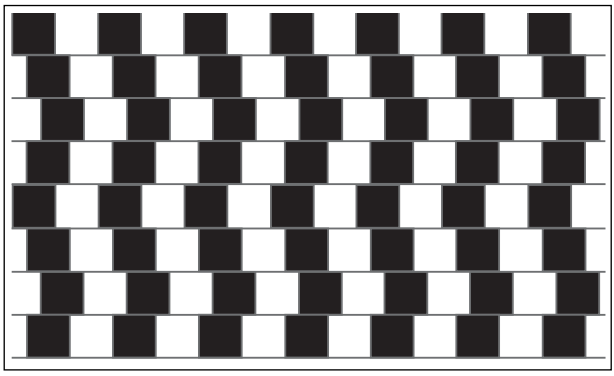
Получается, что левое полушарие мозга мгновенно создало логическую цепочку, которая не соответствует действительности. В то же время, человек абсолютно уверен в том, что выбрал лопату, поскольку подумал о том, что нужно убирать в курятнике. Этот феномен получил название «интерпретатор левого полушария» (англ. Left brain interpreter). С его помощью можно проиллюстрировать, как легко мы умеем обманывать сами себя, когда речь идет о причинно-следственных связях. Это часто не позволяет нам замечать собственные ошибки.

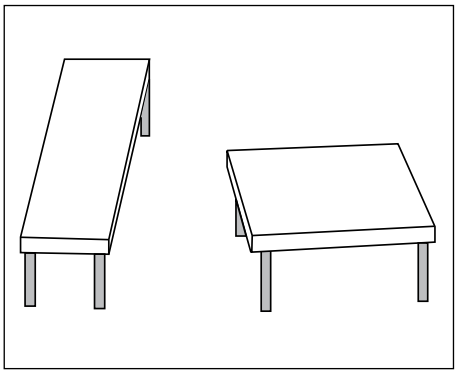
Знание не спасает от ошибок

Совершение поведенческих ошибок – это не следствие необразованности или низкого интеллекта. Предыдущим примером я хотел проиллюстрировать уровень, на котором кроются причины совершения ошибок. Большинство иррациональных решений – это результат того, что система принятия решений №1 подходит не для всех ситуаций, но срабатывает во всех случаях автоматически. Поэтому, даже если вы знаете механизм, это все равно не гарантия того, что вы не совершите ошибку. В качестве иллюстрации вос-

Дэйтрейдер (дневной трейдер) – спекулянт, совершающий множество сделок за одну торговую сессию.

Рис. 1 Визуальные иллюзии





пользуемся визуальными иллюзиями.

Например, на рисунке слева (см. рис. 1) горизонтальные линии параллельны, а на рисунке справа длина обоих столов одинакова. Если не верите, можно воспользоваться линейкой. Тем не менее, даже если вы вооружены знанием, то все равно продолжаете видеть линии, которые расходятся, и то, что правый стол короче левого. Иллюзии – это следствие устройства нашего с вами зрения. То же самое и с поведенческими ошибками, являющимися следствием устройства мозга, а значит, системы анализа информации и принятия решений.

Теперь, когда мы обсудили корень возникновения проблем, проиллюстрируем их практическое воплощение. Рассмотрим четыре задачи трейдера: 1) принятие решения; 2) работа с открытой позицией; 3) управление ресурсами; 4) противостояние мнению рынка. В первом случае на принятие решения оказывают влияние факторы, о которых мы не догадываемся. Во втором мы рассмотрим механизмы, которые заставляют нас действовать наперекор принципу «обрезайте убытки, давайте прибыли расти». В завершение затронем одни из самых острых проблем, сначала для дэйтрейдеров, а затем для инвесторов.

Как мы формируем мнение о направлении рынка?

Если бы мы были рациональными экономическими субъектами, то каждое наше решение было бы результатом точного анализа фактов, которые мы считаем релевантными. На самом же деле, большинство решений – это результат влияния многих факторов, о части из которых мы даже не подозреваем. Иными словами, мы не всегда сами знаем, почему считаем так, а не иначе. Рассмотрим действие эффекта «Priming».

Представьте, что вы как участник эксперимента (2) должны провести собеседование с неизвестным вам ранее человеком, сказать, какое впечатление он на вас произвел, и решить, взять его на работу или нет. В зависимости от случайного жребия, пока вы поднимаетесь в лифте с организатором эксперимента, он просит вас подержать либо стаканчик с горячим кофе, либо с очень холодным. Затем вы проводите интервью и выдаете свое мнение.

Как вы думаете, температура жидкости в стаканчике, который вы держали, пока поднимались в лифте, оказала влияние на мнение о претенденте? Вы будете отнекиваться, но данные говорят о том, что если вы держали горячий кофе, то с очень высокой вероятностью мнение о человеке будет позитивным, если холодный – негативным. В трейдинге это «я в хорошем настроении» превращается в «я думаю, что рынок будет расти».

Азарт (от фр. *hazard* – «случай, риск») – чрезмерное и неконтролируемое эмоциональное возбуждение, возникающее в погоне за возможной удачей. Сопровождается снижением способности объективно оценивать ситуацию.

Работа с открытой позицией

Эксперименты показывают, что ожидание вознаграждения с точки зрения человеческого мозга – более сильная эмоция, нежели само вознаграждение. Интересно, что так ведут себя и другие представители млекопитающих. Например, крысы (3). Ученые говорят о том, что это мотивационный механизм: природе нужно было толкать людей на эксперименты.

Представьте, что вы открыли позицию, нафантазировали прибыль, получили от этого удовольствие. Однако рынок начинает идти не в вашу сторону, и прибыль тает на глазах. Вы разочарованы и напуганы. Что вы делаете? Правильно, досрочно выходите «на первом же откате». Даже если это не будет сделано, то точно чувствуете острое желание. Последнее – результат совместной работы двух эффектов: «Pre-feeling»– доминирующее влияние ранее сформированных ожиданий – и «Endowment Effect» – тенденция завышать ценность того, что у нас уже есть в распоряжении. Комбинируя эти эффекты, мы жадничаем и забираем бумажную прибыль при первой же угрозе ее существованию.

Теперь проанализируем ситуацию так называемого «пересиживания убытков». Здесь две составляющие. Во-первых, что-то мешает следовать ранее намеченному плану, во-вторых,

что-то не позволяет признать ошибку и заставляет надеяться на чудо. По первому вопросу рекомендую познакомиться с эффектом «Empathy gap» (4), второй рассмотрим на примере «Loss aversion» (5).

Идея эффекта проста: люди ассиметрично воспринимают прибыль и убыток. Например, потеря 100 гривен вдвое «весомее», чем заработок аналогичной суммы. Однако это ведет к интересному следствию: когда на кону потеря денег, люди становятся более азартными и готовы рисковать большими суммами, ради даже небольшого шанса избежать убытка вовсе.

Работа внутри дня

Для начала познакомимся с эффектом под названием «Framing» (альтернативная версия названия «mental accounting») на несколько модифицированном примере, который был использован Дэниэлом Канеманом и Амосом Тверски в исследовании 1981 года.

Ситуация №1. Вы купили билет в кино за 50 гривен. Оказалось, что по дороге к кинотеатру вы его потеряли. Купите ли еще один билет за 50 гривен? Ситуация №2. Вы еще не купили билет. Оказалось, что по дороге к кинотеатру вы потеряли 50 гривен. Купите ли билет?

Если вы относитесь к большинству людей, которым задавали этот вопрос, ответ на ситуацию №1: «Скорее нет, я уже и так потерял 50 гривен из-за этого кинотеатра». Зато ответ на ситуацию №2 будет таким: «Да, куплю, какое отношение имеют эти 50 гривен к желанию посмотреть кино?». Очевидно, что ситуация одна и та же (потеря 50 гривен), но решения разные.

Тем, кто торгует внутри дня, хорошо знакома ситуация, когда прибыль, заработанная, например, на открытии рынка, затем используется как «сумма, на которую можно рискнуть». В итоге, больше неоправданного риска и невынужденных потерь. Это происходит во многом из-за того, что результат по счету и результат по ходу дня – это совершенно разные понятия в нашем представлении. Как и те 50 гривен в упомянутом эксперименте.

Это действительно ваше мнение?

Одна из инвестиционных мудростей звучит приблизительно так: покупайте, когда вокруг остались лишь пессимисты; продавайте, когда царит эйфория. Однако для того, чтобы следовать этому простому правилу, необходимо уметь думать своей головой. Вот

тут и возникает проблема: эксперименты показывают, что мы меняем мнение под давлением точки зрения окружающих, а само по себе несогласие с консенсусом способно вызвать, в буквальном смысле, физическую боль (6).

Простой пример – эксперимент Аша (7). Группе людей задают простые вопросы с очевидными ответами. Все участники кроме вас – подставные лица, они специально отвечают на них неправильно. В результате, когда очередь доходит до вас, вы становитесь на сторону большинства и также отвечаете неверно. В среднем оказалось, что около 75% подчиняются мнению других. Шансы на то, что вас это тоже касается, высоки.

Вместо выводов

По моим наблюдениям, самый популярный совет на тему «как бороться с негативным влиянием эмоций на фондовом рынке» звучит приблизительно так: «не поддавайтесь эмоциям!». Я очень надеюсь, что эта и предыдущая статьи смогли убедить вас в том, что не все так просто. Чтобы решить проблему, необходимо знать механизм ее возникновения и исходя из этого подбирать инструменты для ее решения. Думаю, я предоставил достаточно информации для того, чтобы вы заинтересовались и начали самостоятельное изучение данного вопроса.

Добавлю лишь несколько рекомендаций относительно литературы, но начну с предостережения. В последние годы поведенческая экономика и нейронаука пользуются заслуженным вниманием. Однако на пути популяризации идей часто возникает соблазн упрощения до потери смысла. Из-за этого стоит остерегаться книг (мыслей), которые пытаются объяснить сложные процессы простыми эффектами. Предостережения в веселой форме вы можете найти в недавнем выступлении Молли Крокет (Molly Crockett) на TED, которое называется «Beware neuro-bunk».

Какие книги читать? Остановимся на двух. Первая – «Предсказуемая иррациональность» Дэна Ариели. Начинайте именно с нее. Она будет интересна широкому кругу читателей, но главное, что благодаря ей вы сможете быстро понять, как ученые приходят к выводам. После ее прочтения легче самостоятельно отличать наивные лжеидеи. Вторая – «Невидимая горилла» Кристофера Шабри и Даниэла Саймонса. После нее вы станете еще более критично относиться ко многим идеям, тогда и выходите смело в самостоятельное плавание заинтересованного читателя.

Мне остается в следующий раз лишь добавить информацию о том, как правильно бороться с негативным влиянием эмоций.

источники

(1) Подробнее об экспериментах вы можете узнать, набирая в YouTube «Severed Corpus Callosum» и «Split brain behavioral experiments».
(2) Подробнее об экспериментах на данную тему вы можете узнать, набирая в YouTube «On Priming». Ищите отрывок из документального фильма «How to make better decisions».
(3) Подробнее в книге «Your Money and Your Brain: How the New Science of Neuroeconomics Can Help Make You Rich», которую написал Jason Zweig. Глава 3 «Greed».
(4) Empathygap – это явление можно описать как дефицит сопереживания, то есть нехватку эмпатии (осознанного сопереживания эмоциональному состоянию другого человека). Однако в нашем случае это неспособность прогнозировать собственные эмоции и недооценка степени изменения поведения под действием эмоциональных раздражителей (hot-coldempathygap).
(5) Интересный способ познакомиться с действием данного эффекта – прочитать о том, как профессор Макс Базерман каждый год продает студентам MBA из Harvard Business School двадцатидолларовую купюру намного выше номинала. Его рекорд – продажа $20 за $204.
(6) Подробнее смотрите статью «Does Rejection Hurt? An fMRI Study of Social Exclusion» авторов N. I. Eisenberger, M. D. Lieberman и K. D. Williams. В статье приводятся доказательства того, что негативная эмоциональная реакция на отторжение окружающими по своему механизму возникновения эквивалентна физической боли.
(7) Подробнее об экспериментах Соломона Аша можно узнать, набирая в YouTube «Asch Conformity Experiment» или «The Asch Experiment».

Константин ДЯЧЕНКО,
партнер Digital Sky

Юрий СОЛОШЕНКО,
партнер Digital Sky

Когда QUIKа мало

[Константин ДЯЧЕНКО, Юрий СОЛОШЕНКО, Александр КУЛИКОВ]

С опытом торговли ко многим частным инвесторам приходит понимание необходимости автоматизировать часто повторяющиеся действия. Целью данной статьи является систематизация типовых задач по расширению возможностей самого популярного в СНГ торгового терминала QUIK.

Александр КУЛИКОВ,
руководитель Управления брокерского обслуживания ИГ «УНИВЕР»

Наверное, многие читатели уже не раз задумывались над тем, как было бы хорошо, если бы для старта торгового терминала пароль подставлялся автоматически, если бы по нажатию «горячей клавиши» в стакан сразу становилось несколько заявок, если бы ордера по нескольким инструментам можно было передвинуть одним кликом мыши, если бы автоматически контролировался уровень маржи и размер позиции по всем инструментам и так далее. Минимизировать усилия на выполнение рутинных операций, получить дополнительные знания для принятия решений, повысить удобство представления уже существующей в терминале информации можно и даже нужно. Поэтому клиенты брокеров все чаще ищут готовые «плагины» или обращаются за разработкой новых.

Дополнения к торговому терминалу можно разбить на следующие категории.

Отображение рыночной информации. Речь идет не о том, чтобы просто красиво выводить уже имеющиеся в QUIK цифры, а о построении собственных индикаторов и новых показателей. Масштабы могут колебаться от одного показателя до специализированных модулей, отображающих графики.

Журнал операций и история портфеля. QUIK не хранит сделки за предыдущие дни, и накопление данной информации для дальнейшей модификации торговой стратегии крайне важно, будь то просто наложение сделок на график или оптимизация параметров робота. Продвинутые инвесторы имеют базы данных, где накапливается не только информация о собственных операциях, но и все биржевые котировки и сделки.

Системы риск-менеджмента. В QUIK есть базовая информация, такая как уровень маржи, но часто ее недостаточно, и приходится следить за собственными показателями. Например, чтобы в портфеле всегда сохранялось процентное соотношение разных инструментов. Многие инвесторы используют автоматическое выставление заявок стоп-лосс и тэйк-профит под открытые позиции. Их хеджирование тоже может быть автоматизировано, что серьезно упрощает торговлю и снижает риски.

Анализ и визуализация опционных стратегий. Опционы – инструмент графический. Торговля без специального софта, с использованием лишь базового функционала QUIK, вряд ли принесет ощутимые плоды. На рынке достаточно готовых решений сторонних разработчиков, но часто из-за универсальности эти продукты слишком сложны для понимания или использования. Когда необходимо видеть лишь текущую улыбку волатильности и «греки» по портфелю, проще воспользоваться настроенной под свои потребности таблицей Excel.

Авто-стопы и тэйк-профиты. В сети можно найти несколько вариаций на тему автоматического выставления заявок для закрытия позиций.

Скальперские приводы. «Примочек», позволяющих

Плагин – программный модуль, подключаемый к основной программе (в нашем случае к QUIK) и предназначенный для дополнения, расширения или улучшения ее функциональности.

анализировать стакан и ускорять совершение сделок, можно найти огромное количество, причем, как платных, так и в свободном доступе. Их обзор может занять целую статью.

Торговые роботы. Это, пожалуй, самая популярная задача среди инвесторов. На рынке можно выбрать как разработчиков для создания собственного продукта, так и купить что-то готовое. Следует помнить, что в любом случае программа будет управлять вашим капиталом и выбор должен быть осмысленным. Стратегии необходимо регулярно пересматривать. Рынок меняется, и для успешной торговли роботу необходимо приспосабливаться.

QPILE как простая среда быстрой разработки

Большинство описанных выше видов программ удобнее, понятнее и дешевле реализовать на встроеннном в QUIK языке QPILE. Он разработан для создания несложных программ по расчету нестандартных индикаторов, вывода специфических расчетных параметров. Язык интерпретируемый, а программы можно писать в стандартном текстовом редакторе. По синтаксису напоминает Pascal и Basic. Не сложен в освоении, имеет исчерпывающую документацию, поддержку разработчика (компания ARQA) и интернет-сообщества программистов. Для написания простого приложения понадобятся минимальные знания про-

граммирования и немного усидчивости. С появлением опыта с помощью QPILE можно реализовать 90% задач. Главными недостатками являются отсутствие возможности создания интерфейса (в качестве внешнего источника данных выступает только файл), ограниченные возможности по работе с графиками (можно лишь «смотреть» свечки и ставить метки). При разработке сложных алгоритмов может не хватать объектоориентированности. Но это лучший выбор для написания простых алгоритмов, а с некоторой усидчивостью и опытом затем можно реализовать и достаточно сложные стратегии.

Если инвестор не программист, можно попытаться обойтись средствами Microsoft Excel. Он легко подключается к QUIK для получения данных и отправки транзакций. Этот способ самый простой и наиболее оптимальный по затратам.

Альтернативой может служить специализированное программное обеспечение, например, WealthLab или OpenQuant. Как правило, в них все продумано для того, чтобы пользователю было максимально удобно проводить анализ стратегий и разрабатывать торговых роботов. Для более сложных задач можно использовать компилируемые языки программирования, которые дают практически безграничные возможности по написанию приложений, но у рядового пользователя без опыта программирования на их освоение может уйти довольно много времени.

Известные «грабли», и как их обойти

К общепринятым ошибкам, в первую очередь, следует отнести желание получить все и сразу. Например, при разработке робота, который торгует на 15-тиминутном интервале, не стоит ставить жесткие требования по задержкам выставления транзакций. Робот не обязательно должен быть высокочастотным или делать какие-то огромные проценты в разрезе месяца. Лучше обратить внимание на график роста доходности и риски. При заказе или самостоятельной разработке дополнительного модуля не обязательно делать сразу много функций, реализация «по спирали» даст на каждом этапе возможность пощупать результат и получить в конечном итоге именно то, что необходимо.

Многие задаются вопросом: писать самому или заказать разработку? Ответ на него зависит и от задачи, и от имеющихся навыков программирования. Даже если вы совсем не умеете программировать, это не значит, что вы не сможете выгрузить данные в Excel и рассчитать нужные показатели с помощью формул. С другой стороны, если вы умеете программировать (или думаете, что умеете), это еще не гарантирует, что вы в разумные сроки сможете получить результат, на который рассчитывали.

В любом случае, будете вы сами разрабатывать приложение или же заказывать его у кого-то, рекомендуем для начала попытаться составить по возможности максимально подробное техническое задание на бумаге. С одной стороны, это будет гарантией того, что приложение работает именно так, как задумывалось. С другой же, через полгода или год вы легко и быстро сможете вспомнить все особенности его работы.

справка

Наиболее популярные приложения для QUIK

Qscalp. Отличное дополнение к QUIK для скальперов. Кроме классического снятия и выставления заявки нажатием одной кнопки, есть кластерный график, настроение рынка и настраиваемые поводыри.

WealthLab. Популярная платформа для тестирования стратегий. Позволяет подобрать оптимальные параметры на исторических данных. Встроенный язык программирования на основе C#.

OptionWorkshop. Моделирование опционных позиций и их визуальное отображение. Имеет дополнительный настраиваемый модуль для выставления заявок.

Quik Launcher. Простое и бесплатное приложение, избавляющее пользователя от необходимости ввода пароля при включении QUIK. Есть возможность запускать терминал по расписанию.

Кто он, настоящий маркет-мейкер?

Беседовала: [Екатерина ШАГИНА]

Сергей Васильев – один из ведущих российских разработчиков торговых роботов – активно торгует на Московской и Украинской биржах. Работает в составе команды алготрейдеров и является действующим маркет-мейкером на фьючерсе на Индекс UX. В один из его приездов в Киев нам удалось побеседовать о том, как он начал работать на украинском рынке и каким видит будущее алготрейдинга в нашей стране.

– Как начался Ваш путь на фондовом рынке?

– Еще в школе я принимал участие в математических олимпиадах, затем поступил на математико-механический факультет. На втором курсе мне захотелось стать финансовым аналитиком. Но достаточно быстро это желание сменилось желанием быть «квантом». Я сконцентрировался на этой цели и перешел на кафедру теории вероятности, считая, что это будет полезнее для выбранной специальности. Но со временем осознал, что «кванты» занимаются интересными вещами, которые, к сожалению, распространены только на Западе, а их исследования редко применяются на практике. Это

Екатерина ШАГИНА,
директор Департамента коммуникаций
«Украинской биржи»

меня оттолкнуло, ведь мне хотелось заниматься реальной практикой, например, разработкой стратегий. По окончании университета я устроился аналитиком в питерскую компанию AIS, которую возглавлял Григорий Фишман, хорошо известный в среде алготрейдеров. Проработав в его команде около года, я решил уйти, чтобы закончить второе высшее образование – магистратуру экономического факультета – и заниматься собственным проектом.

– Что это за проект?

– Совместно с двумя одногруппниками в начале 2010 года я организовал свой проект в области алготрейдинга. В отличие от AIS, мне хотелось больше заниматься арбитражной торговлей, а не высокочастотной. Хотя поначалу из-за ограниченных средств мы старались увеличить капитал с помощью скальпинга. У нас не было ни одного убыточного месяца, но все заработанные деньги приходилось инвестировать в инфраструктуру. Через полгода проект начал приносить прибыль, соизмеримую с начальной заработной платой, что позволило не думать о другой работе и полностью посвятить себя ему.

– Как распределяются функции в Вашей команде?

– Есть люди, которые занимаются только IT, и те, кто занимаются трейдингом. То, что я с самого начала был не один, позволило мне практически не программировать, а как бы со стороны наблюдать за процессом и заниматься поиском ниш, где можно было бы применить наши наработки. Ведь в алготрейдинге важна не только инфраструктура, но и то, где ее можно использовать. Зачастую то, что не работает на одном инструменте, может с успехом применяться на другом, но его еще нужно найти.

> *Трейдинг дает много свободы, и при этом работа достаточно интеллектуальная, сложная и предельно конкурентная.*

Например, мы достаточно рано по сравнению с остальными увидели потенциал контракта на рубль-доллар: в нем был огромный интерес хеджеров и мало алготрейдеров, которые удовлетворяли бы его. Это конкурентное преимущество, в том числе, позволило нашему проекту показывать достаточно стабильный финансовый результат.

– Что Вы считаете для себя достойным заработком в месяц?

– Когда мы только начинали и общий депозит был небольшим, у нас был план зарабатывать 100% от суммы на счете в месяц. Со временем стали использовать стратегии, результат которых правильнее измерять не в деньгах, а в процентах годовых. И жизнь показала, что они более окупаемые и долгосрочные. Например, 50% годовых с большого объема и 100% – со среднего. В итоге, наш портфель переместился из области арбитража, где можно было разместить небольшой объем средств, в арбитраж, где можно разместить значительно больший.

– С какими инструментами предпочитаете работать?

– Изначально, когда у нас еще были небольшие аппетиты, пытались на каждом инструменте заработать несколько тысяч в день и в общем собрать какую-то приличную сумму. Торговали всеми инструментами. У нас очень долго не получалось эффективно работать с фьючерсом на индекс РТС, зато удавалось торговать другими. Это была ниша. Считаю, что нишевые трейдеры имеют наибольшие шансы на выживание.

– Как возникают новые алгоритмы и сколько стратегий Вы реализуете одновременно?

– По-разному. Какие-то идеи приходят в голову, и не нужно даже бэк-теста. Как правило, идея просто реализуется и запускается. Воплощая в жизнь новшество, мы пытаемся сделать это с помощью модернизации старого решения. Например, есть старый робот, в него добавляются новые настройки – так появляется новый алгоритм. У нас запущено очень много стратегий одновременно. Например, в России около 40 на одном счете, а в Украине торгуем пока 5. Роботы – это зачастую клоны одного и того же алгоритма с разными настройками под конкретный инструмент. Многие стратегии торгуются до сих пор только по-

Алготрейдинг (алгоритмическая торговля, высокочастотная торговля, HFT-трейдинг) – биржевая торговля с использованием компьютерной программы, принимающей торговые решения и отдающей приказы на основании заранее созданного алгоритма без участия человека.

Бэк-тестинг – тестирование торговой стратегии (алгоритма) на исторических данных по активу, позволяющее выявить ее поведение в прошлом.

биография

Сергей ВАСИЛЬЕВ
родился в Екатеринбурге (Свердловске) в 1986 году. Окончил математико-механический и экономический факультет (магистратура) Санкт-Петербургского государственного университета. В 2009 году работал аналитиком в компании Automated Intelligence Systems (AIS). В 2010-м совместно с одногруппниками создал собственный проект по алготрейдингу. С 2011 года является маркет-мейкером на срочном рынке «Украинской Биржи». Объем торгов на фьючерсе на Индекс UX в 2012-м составил 730 млн гривен. На рынке FORTS в 2011 году – 50-100 млрд рублей в месяц. Торгует всеми ликвидными инструментами на FORTS, в том числе, опционами. Основная используемая стратегия – статистический арбитраж.
Увлекается путешествиями, яхтингом, но главное увлечение Сергея – его работа.

тому, что приносят какие-то небольшие деньги. Зачем выключать то, что дает хоть какую-то прибыль.

– Что проект представляет из себя на сегодняшний день?

– Наша команда стала больше. Рынок начал расти, и к нам присоединились еще двое друзей. Один – на опционы, второй – в качестве системного администратора, но сейчас он уже очень хорошо программирует.

В последний год работать стало сложнее, потому что рынок изменился, упали объемы. Все привыкли, что пирог становится все больше и больше, а сейчас он сжимается. Поэтому многие трейдеры диверсифицируются и влезают на территорию других. Из-за этого стало гораздо сложнее и в некотором смысле интереснее. Плюс пришли крупные иностранные участники, алгофонды, в том числе, с русскими квантами. Для нас выход на Украину тоже в некотором роде диверсификация.

Ликвидность (от лат. *Liquidus* – «жидкий», «перетекающий») – способность актива быть быстро проданным по цене, близкой к рыночной. Применительно к биржевой торговле может быть оценена объемом средств, который можно мгновенно вывести с рынка/на рынок по лучшей цене спроса или предложения.

– Как возникла идея выйти на украинский рынок?

– Изначально мы были нишевыми трейдерами, торговали стаканы со средним уровнем ликвидности. В Украине увидели еще один рынок со средней ликвидностью, помноженной на ее развитие. Нас это заинтересовало.

На одном из мероприятий РТС в Питере я познакомился с Натальей Слободчиковой (член правления «Украинской биржи»), рассказал, кто мы такие и что хотим попробовать поторговать в Украине. Затем пообщались с несколькими украинскими брокерами, чтобы прояснить все технические и юридические нюансы работы на этом рынке. В итоге, в октябре 2010 года, остановив свой выбор на Astrum Capital, начали торговать. Буквально через несколько месяцев мы стали маркет-мейкерами на фьючерсе на Индекс UX.

– Расскажите подробнее о работе маркет-мейкера, из чего она состоит?

– Маркет-мейкеры создают рынок. Они нужны на инструментах с невысокой ликвидностью, прежде всего, для того, чтобы трейдерам было спокойно, что у них всегда будут котировки, по которым они могут войти и выйти из позиции. Мы поддерживаем рынок, берем на себя эти обязательства и несем ответственность за качество своей работы.

Это наше первое маркет-мейкерство, и оно оказалось очень полезным. С тех пор мы стали больше заниматься надежностью системы. Ведь теперь у нас обязательства перед другими людьми, и не выполнить их из-за какой-то технической ошибки непозволительно. Сейчас у нас есть несколько контрактов на маркет-мейкерство и в России.

Скальпер – биржевой игрок, зарабатывающий на минимальном колебании цен и удерживающий позицию очень непродолжительное время. Ежедневное количество сделок, совершаемых скальперами, может доходить до нескольких сотен или даже тысяч.

Вообще, многие алготрейдеры в России грезят торговать еще один рынок, но мало у кого это получается.

– Почему не получается?

– Основная причина в том, что ты не знаешь, где деньги. Когда идешь торговать на другую биржу, не находясь в ее тусовке, в среде трейдеров, ты можешь в лучшем случае изобрести велосипед, но это тяжело и дорого. Если бы мы были немцами, проводили время на немецких форумах и ездили на немецкие вечеринки, мы бы, наверняка, могли торговать DAX. Украина в этом плане доступнее, ближе и понятнее.

Еще одна причина – негибкость систем. Попытавшись масштабировать свою систему на украинский рынок, мы выяснили, что она не гибкая и отточена под одну площадку. Несмотря на то, что торговая система на биржах используется одна, наша платформа не учитывала разные временные пояса. Помимо этого, было много других нюансов. За два года мы, конечно, научились масштабироваться и в плане учета средств, и в плане управления, хотя еще не реализовали все, что хотели. Сейчас мы планируем начать торговать еще на одной бирже, и благодаря опыту работы в Украине выйти на нее будет проще.

– Берете ли Вы деньги в управление?

– У нас был такой опыт, но сейчас вернулись к тому, что полностью торгуем на собственные средства. И это нас

Мы поддерживаем рынок, берем на себя обязательства и несем ответственность за качество своей работы.

устраивает. Не то, чтобы это было невыгодно, но это требует работы с инвесторами, с другими контрагентами, а нам это не интересно. Рынок – это некое идеальное обезличенное поле, где каждый в равных условиях пытается что-то кому-то доказать, в том числе, и самому себе. Опять же, это не ограничивает личную свободу. Любой из нас может приехать на работу, когда ему это удобно, у нас нет никаких регламентов или жестких обязательств. Мне нравится, что в трейдинге в отличие от иного вида бизнеса практически нет зависимости от других людей.

– Каковы, по Вашему мнению, перспективы алготрейдинга в Украине?

– В Украине сложилась интересная ситуация. На этот рынок уже вышло несколько российских команд, в том числе, и наша, которые при должном развитии торговли сразу же могут запустить системы соответствующего уровня, даже свои новейшие разработки. Но пока мы не можем применять их здесь – рынок не позволит. Для успешной работы алготрейдерам необходимо торговать связанные активы. То есть не какой-то актив сам по себе, а связь между ними. В Украине таких инструментов пока очень мало. Поэтому алготрейдинг будет ровно таким, каким будет сам рынок. Если в России была ситуация, когда рынок был подходящим, но алготрейдинга при этом не было, то в Украине такого момента не будет. Наоборот, роботы будут идти впереди рынка.

Герои фондового рынка

Беседовала: [Екатерина ШАГИНА]

В декабре завершился конкурс «Лучший частный инвестор 2012» (ЛЧИ). Мы решили взять интервью у победителей соревнования Олега Рудницкого и Романа Петрова. В нем они рассказывают о себе и о том, как им удалось достичь столь высоких результатов.

Олег Рудницкий является абсолютным лидером ЛЧИ 2012, а также победителем в номинации «Лучший трейдер фондового рынка». Трейдерскому сообществу он больше известен под никами CPT или POS. Именно под ними Олег участвовал в конкурсе в 2012 и 2011 годах. В 2011-м он вошел в тройку лидеров, заняв почетное третье место с результатом 731%.

Роман Петров, известный под ником РОМЕО – студент из небольшого города Винница. Он уже второй раз пробует свои силы в соревновании трейдеров. В 2011-м Роману не удалось обогнать соперников и войти в число призеров. Однако следующая попытка оказалась более удачной – молодой человек стал бронзовым призером ЛЧИ.

Екатерина ШАГИНА,
директор Департамента коммуникаций
«Украинской биржи»

Олег РУДНИЦКИЙ

– Олег, в 2011 году Вы заняли 3-е место в конкурсе ЛЧИ. Изменился ли Ваш торговый подход с тех пор?
– В 2011-м я был скальпером и торговал только акциями. Теперь мой арсенал значительно расширился. В начале 2012-го я начал торговать фьючерсом на Индекс UX, а в конце года попробовал работать с опционами на него. Кроме того, стал использовать внутридневные и арбитражные стратегии, а также создал робота.

– Вы изменили стратегию в ЛЧИ 2012?
– Нет, она осталась неизменной – скальпинг акциями. Все торговые правила, которые у меня были, работали хорошо, и я не стал менять их специально для конкурса. Я применяю эту стратегию каждый день и по мере необходимости вношу коррективы. Это связано с изменением характера рынка, снижением объемов торгов и другими факторами.

– Вы сказали, что кроме акций начали торговать производными инструментами. Почему же в конкурсе их не использовали?
– Поскольку победитель определяется исходя из доходности в процентах, для конкурса избрал скальпинг. Я понимал, что именно эта стратегия позволит показать наилучший результат. На фьючерсах я не скальпирую, для них использую в основном арбитражные или направленные стратегии. Причем, как внутридневные, так и среднесрочные.

Олег Рудницкий с женой Людмилой

Скальпер – биржевой игрок, зарабатывающий на минимальном колебании цен и удерживающий позицию очень непродолжительное время. Ежедневное количество сделок, совершаемых скальперами, может доходить до нескольких сотен или даже тысяч.

– Расскажите о своей системе риск-менеджмента. Какую максимальную просадку Вы себе позволяли в ходе конкурса?
– До 2% в день. Если при скальпинге по какой-то из акций происходит просадка более 3%, вряд ли она вернется к первоначальной стоимости. Поэтому при снижении следует как можно раньше закрыть такую позицию, а не ждать, пока рынок отскочит. В подобных ситуациях он, как правило, идет еще дальше против трейдера.
– Что происходило с Вашим торговым счетом во время конкурса?
– Изначально я не собирался активно участвовать в ЛЧИ, так как не хотел тратить много времени. В начале конкурса просто запустил торгового робота. Но из-за того, что это моя первая автоматическая система, я не был полностью уверен в ее успехе. Поэтому не регистрировался на конкурсе в качестве робота на случай, если потом придется работать руками. Как оказалось, это было верное решение. Первые 2 недели соревнования торговал робот. Он совершал много сделок – по 80 в день, зарабатывая, при этом не более 2%. В какой-то момент я решил отключить его и поторговать руками. В результате, мой счет увеличился на 8%. Оценив конкурентов, я понял, что если каждый день буду показывать доходность в этих же пределах, есть все шансы занять призовое место.

биография

Олег РУДНИЦКИЙ
родился в 1986 году в Житомирской области. Вырос в городе Никополь Днепропетровской области. Окончил Таможенную академию Украины (специальность – «Правоведение») и Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана (специальность – «Экономика предприятия»). Увлекается коллекционированием украинских банкнот и монет, любит командные виды спорта, путешествия, театр, выставки и прогулки по городу.

Поэтому продолжил работать руками и подниматься по турнирной таблице. В итоге, выйдя в середине октября на первое место, просто стал увеличивать отрыв от конкурентов.
– Последние несколько недель до финиша Ваша доходность уже не так стремительно увеличивалась, как в середине конкурса. С чем это было связано?
– Высокие доходности достигались благодаря тому, что я все силы посвящал конкурсу и во время торгов ни на минуту не отрывался от монитора. Поэтому, когда отрыв от конкурентов стал достаточно большим, я ослабил темп. Думаю, если бы кто-то начал догонять меня, я бы активизировался.
– Судя по всему, в 2012 году Вы не так много времени уделяли конкурсу, как в 2011-м.
– Да, так и было. Принимая участие в конкурсе в первый раз, я хотел добиться победы, показать наилучший для себя результат. Чтобы этого достичь, активно торговал на протяжении всего соревнования, посвящал этому целый день от начала сессии и до ее закрытия. Да и конкуренты не давали расслабиться: участник под ником a-lab.name «дышал в спину», а Olegen74 легко мог сделать 100% за день на опционах. В общем, борьба была более жесткая, поэтому приходилось выкладываться по полной. Заняв тогда третье место, я уже показал, на что способен, поэтому в 2012-м победа не была для меня столь важна. Я мог позволить себе одновременно торговать на основном счете.
– Как Вы оцениваете свой результат? Довольны им?
– Конечно, доволен победой. Изначально планировал побороться за номинацию «Лучший трейдер фондового рынка», так как на деривативах оперирует много скальперов, а на фондовом рынке их или нет вообще, или очень

мало. Таким образом, победа в этой номинации была для меня наиболее ожидаемой.

– И все-таки, как Вы считаете, что помогло победить в конкурсе в первую очередь?

– На мой взгляд, главное – это торговые навыки и стратегия. Трейдинг – не лотерея, а труд. Подход, который я использую, оттачивался мною более двух лет, поэтому он дает хорошие результаты. Также существенную роль играет обстановка. Я уже не работаю дома, а торгую из офиса Astrum Capital и за это хочу сказать отдельное спасибо своему брокеру. В офисе чувствуешь, что находишься на работе. Тебя никто не отвлекает, и можно полностью сконцентрироваться на торговле.

Табл. 1 Результаты Олега Рудницкого в ЛЧИ 2012

Позиция по доходу, %	1
Позиция по доходу, UAH	6
Доход, %	412,78
Доход, UAH	21 654,34
Дата регистрации	18.09.2011
Стартовая сумма, UAH	5 245,97
Количество сделок, штук	7 297
Суммарный оборот, UAH	12 476 763

Высокие доходности достигались тем, что я все силы посвящал конкурсу и во время торгов ни на минуту не отрывался от монитора.

– Какие у Вас остались впечатления от конкурса?

– В целом, хорошие, но хотелось бы больше драйва. В начале состязания было интересно наблюдать за участниками: некоторые показывали доходность 40% в день, а спустя некоторое время оказывались на дне турнирной таблицы. Это выглядело эффектно. Под конец же все успокоилось, и особо зрелищных баталий не было.

– Конкурс закончился. Чем Вы планируете за-

Олег Рудницкий с председателем Правления «Украинской биржи» Олегом Ткаченко

ниматься дальше? На чем сконцентрироваться?
– Кроме основной деятельности – трейдинга – продолжу обучать торговле на бирже. Сейчас я веду 2 мастер-класса: общий по стратегиям и специализированный по скальпингу. В долгосрочных планах – открытие собственного дилингового зала. Вообще, хочется делать что-то полезное для рынка и для начинающих трейдеров.
– Что Вы имеете в виду?
– Занятие проп-трейдингом. Вспоминаю себя в начале пути. У меня не было денег, я торговал на 2 тыс. гривен. Сегодня многие интересуются трейдингом, но у них нет возможности торговать. В этой связи возникает немало вопросов. Как начать работать на бирже студентам, у которых пока нет собственных денег? Или, наоборот, у человека есть финансовая возможность, но не получается зарабатывать. В итоге, он разочаровывается и уходит с рынка. Я же хочу помогать людям приходить в трейдинг. При этом понятно, что это большой труд: несколько месяцев человек будет учиться и только потом, возможно, начнет зарабатывать. Но я готов этим заниматься и уверен, что желающих будет много.

Дополнительную информацию об Олеге Рудницком вы можете найти в предыдущем материале о нем в журнале INternet TRADING № 5.

Роман ПЕТРОВ

– Роман, когда Вы впервые узнали о биржевой торговле?
– Это было лет 5 назад. Поначалу я с опаской относился к бирже, боялся, что, как и на форексе, здесь обманывают людей, поэтому долго не решался торговать. Позже, во время стажировки в одном из банков, от руководителя отдела по ценным бумагам узнал об интернет-трейдинге на фондовом рынке. Кроме того, один мой друг также занимался биржевой торговлей, что вселяло в меня уверенность в перспективах данной деятельности. Я решил попробовать. Собрав 4 тыс. гривен, в январе 2011 года начал совершать реальные сделки на бирже.

> *Обычно доходность 120% – это не лучший результат для меня.*

– Перед тем, как начать торговать, обучались на каких-либо специализированных курсах, посещали тематические семинары?
– До того, как приступить к работе с реальными деньгами, в течение трех недель торговал на демосчете. Конечно же, читал различную литературу о трейдинге. Например, журнал «Интернет-трейдинг», книги по техническому анализу и другие материалы. Но специального обучения нигде не проходил – учился на собственных ошибках. Кстати, я и сейчас продолжаю это делать.
– Расскажите о своей торговой стратегии.
– Изначально избрал для себя стратегию интрадэй. И с первых же дней у меня начало получаться – стал зарабатывать. Сначала это были небольшие суммы, со временем, когда появилось понимание рынка, стал использовать большие объемы средств, и пришла стабильность. Скажу честно, я доволен своим результатом. У меня не было ни одного убыточного месяца, а за последние 1,5 года счет увеличился более чем в 10 раз.
– Какие биржевые инструменты предпочитаете?
– Я начал торговать акциями и около года работал только с этим типом активов. Фьючерсный контракт поначалу казался мне слишком сложным. Но весной 2012 года начал потихоньку осваивать и его. В ЛЧИ, учитывая ситуацию на рынке, использовал в основном фьючерс.

– Вы уже участвовали в ЛЧИ в 2011 году, но занять призовое место не удалось. Почему решили присоединиться к соревнованию в 2012-м?

– В 2011 году у меня «размыло» стартовую сумму до 142 тыс. гривен из-за открытия коротких позиций при торговле акциями. Поэтому показать достойный результат в процентном соотношении не удалось. Однако в 2012-м решил еще раз попробовать свои силы в конкурсе и стартовал с суммой в 5 тыс. гривен. Хотел проявить себя как трейдер. В трейдинге, как и в спорте, желание побороть конкурентов чрезвычайно мотивирует.

– Рассчитывали на победу в этот раз?

– Главной мотивацией для меня было взобраться на вершину и занять призовое место. Изначально рассчитывал попасть в ТОП-10. Но в какой-то момент понял, что могу побороться за более высокое место, если буду уделять больше времени торговле.

– Как много времени посвящаете трейдингу?

– Трейдинг – это источник моего заработка. Каждый день я трачу на торговлю в среднем 3-5 часов. Помимо этого, учусь на дневном отделении, поэтому утром нужно посещать лекции. Кроме того, вечером хожу на тренировки по легкой атлетике. Во время конкурса приходилось особенно сложно. Из-за того, что времени на трейдинг оставалось крайне мало, торговал в любых местах, как

биография

Роман ПЕТРОВ
родился в 1991 году в городе Винница. Является студентом 5 курса Национального Винницкого технического университета (специальность – «Финансы и кредит»).
Кандидат в мастера спорта по легкой атлетике, многократный победитель соревнований Винницкой области. Увлекается IT-технологиями, любит проводить время на природе, посещать театр, выставки и кино.

только находил свободную минуту. Психологически это очень тяжело.

– Что происходило с Вашим счетом во время состязания?

– В последнее время я начал торговать опционными контрактами и решил попробовать использовать этот инструмент и в конкурсе. К сожалению, это оказалось ошибочным решением, так как несколько недель счет был близок к нулю. Я потерял почти месяц. Однако, вовремя поняв, что для успешной торговли в рамках конкурса нужна скальперская стратегия, изменил подход и начал зарабатывать.

– Отличался ли Ваш стиль торговли в ходе ЛЧИ 2012 от повседневного?

– Да. В конкурсе использовал скальпинг, который обычно не применяю. Мне больше нравится интрадэй. То есть предпочитаю совершать лишь несколько сделок в день – до 10 при хороших объемах торгов. В конкурсе же мне нужно было догнать соперников. А сделать это можно, лишь используя скальпинг. Кроме того, хотел свести риски к нулю. Поэтому максимальный убыток, который себе позволял, составлял 2%. Благодаря жесткому риск-менеджменту за весь конкурс у меня было лишь 4-5 убыточных дней. Я не гнался за экстремальной прибылью и не брал на себя повышенные риски. Зарабатывая по чуть-чуть, но каждый день, мне удалось войти в тройку лидеров. Как говорят: «Тише едешь – дальше будешь».

– Ваша доходность составила 120%. Как сами оцениваете такой результат?

– Очень доволен и считаю, что выложился по максимуму. Хотя в обычных условиях доходность 120% – это не лучший результат для меня. К сожалению, вялая динамика рынка не позволила заработать больше. Кроме того, не стоит забывать, что публично торговать психологически сложнее.

– Что помогало справиться с эмоциональным напряжением?

– Во время конкурса чрезвычайно волновался. Стремился добиться максимального результата, но из-за этого эмоциональное напряжение лишь возрастало. Поэтому пытался меньше отвлекаться на жизненную суету и больше торговать в зале. В Виннице есть дилинговый зал, который организовал Александр Загоруйко. Он активно занимается развитием биржевой

торговли в нашем городе и поддерживает начинающих трейдеров, за что мы ему очень признательны. Летом 2012-го он предоставил нам помещение в центре города, в котором на постоянной основе работают 6 человек. Также иногда приходят студенты, интересующиеся торговлей на бирже. На мой взгляд, для трейдера важно работать в компании единомышленников, а не в одиночку. Общение и обмен опытом с коллегами очень важны. Это помогает найти верное решение и получить поддержку. Так, ребята в зале подбадривали меня в сложные моменты. Благодаря им и моим близким мне удалось справиться с эмоциями.

– Вы решили, как распорядитесь выигрышем?

– Нет, но уверен, что найду этим деньгам достойное применение.

Табл. 2 Результаты Романа Петрова в ЛЧИ 2012

Позиция по доходу, %	3
Позиция по доходу, UAH	17
Доход, %	119,3
Доход, UAH	5 964,84
Дата регистрации	18.09.2011
Стартовая сумма, UAH	5 000
Количество сделок	4 130
Суммарный оборот, UAH	17 617 685

– Планируете участвовать в ЛЧИ 2013?

– Возможно. Интересно посмотреть, какой результат будет в новом году. Надеюсь, что он будет хорошим.

– Не секрет, что победа в ЛЧИ – не просто денежный приз. Зачастую она дает возможность трейдерам открыть новый бизнес. Кто-то начинает привлекать деньги в управление, другие – заниматься обучением. К Вам поступали подобные предложения?

– Да, я рассматриваю несколько подобных предложений. Надеюсь, в скором времени рынок возобновит рост. В этом случае можно будет эффективнее работать с крупными средствами инвесторов.

Обучением тоже немного занимаюсь. Помогаю ребятам в дилинговом зале, а также рассказываю о трейдинге студентам.

– Вы скоро получите диплом. Чем планируете заниматься дальше?

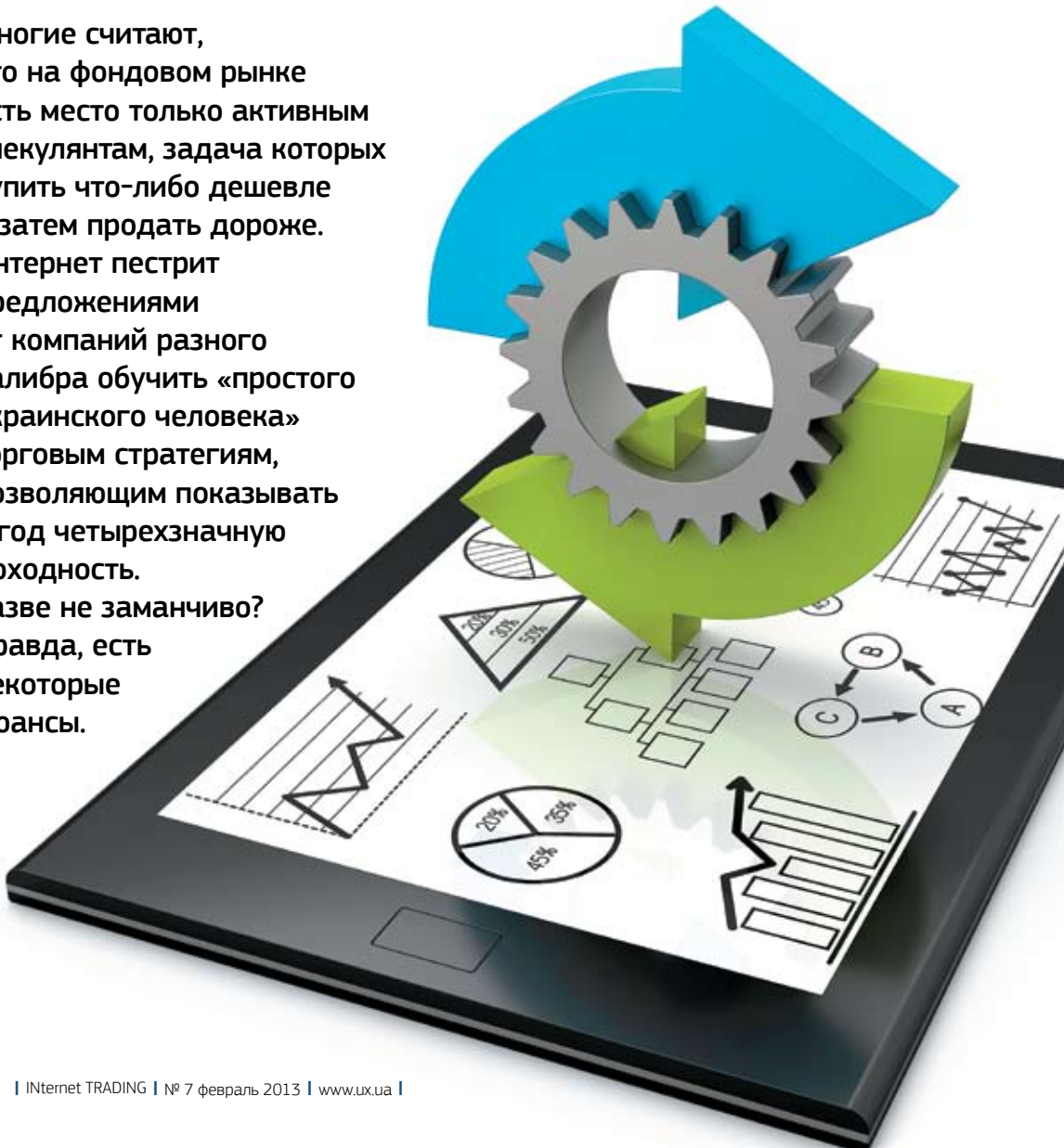
– После окончания ВУЗа хочу продолжить обучение в Украинском институте развития фондового рынка при Киевском национальном экономическом университете Украины им. В. Гетьмана. Хочу полностью связать свою жизнь с фондовым рынком. Мне эта работа приносит огромное удовольствие. Очень важно, чтобы отечественный рынок развивался.

Виктор ГЕРАЩЕНКО,
начальник Отдела управления рисками Брокерского дома «ОТКРЫТИЕ Украина»

Структурный продукт как способ диверсификации рисков

[Виктор ГЕРАЩЕНКО]

Многие считают, что на фондовом рынке есть место только активным спекулянтам, задача которых купить что-либо дешевле и затем продать дороже. Интернет пестрит предложениями от компаний разного калибра обучить «простого украинского человека» торговым стратегиям, позволяющим показывать в год четырехзначную доходность. Разве не заманчиво? Правда, есть некоторые нюансы.

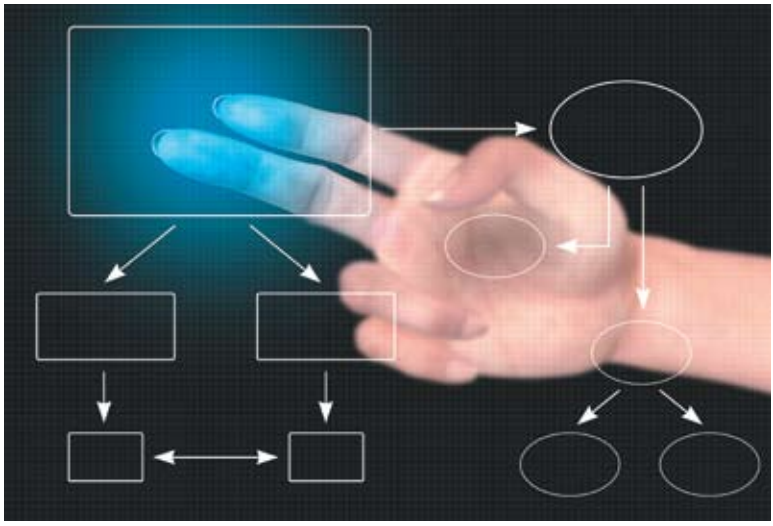


Трейдинг уместнее сравнивать с собственным бизнесом. По сути, необходимо осуществить те же действия: изучить рынок, разработать стратегию, организовать работу бизнеса и, в конце концов, получить прибыль. Попробуем провести параллели (см. табл. 1).

Тем не менее, нужно помнить, что выполнение всех приведенных выше условий не гарантирует сверхдоходов ни в бизнесе, ни в трейдинге. К сожалению, именно те, кто не готов относиться к трейдингу серьезно, как к собственному бизнесу и тяжелой работе, как правило, пополняют ряды потерявших деньги. Однако это вовсе не означает, что торговать на бирже может только тот, кто готов посвятить этому 10 часов в день.

Известно, что за высокую доходность надо платить. Эта плата называется «риск». Поэтому каждый, кто хочет добиться четырехзначной доходности в годовых, должен быть готов пойти на соответствующие риски. Вопрос в том, всем ли нужна столь высокая доходность или достаточно получить больше, чем предлагают банки. Зачастую люди не предполагают делать операции на фондовом рынке своей основной работой. В этом случае стоит обратить внимание не на трейдинг, а на приобретение инвестиционных продуктов. Проведем сравнение двух подходов (см. табл. 2).

Так что же делать инвестору на фондовом рынке



в Украине? Как ни странно, вариантов масса.

Вариант 1: Сформировать долгосрочный портфель из акций. Инвестор ориентирован на гораздо более длительные сроки вложения средств, нежели трейдер. А в масштабе нескольких лет вероятность того, что вложения в акции выльются в неплохую доходность, достаточно велика. Причем, чем больше срок, тем эта вероятность выше. Однако о рисках при таком подходе тоже не следует забывать. Перед тем, как формировать долгосрочный инвестиционный портфель, лучше проконсультироваться с брокером или опытным трейдером. Еще одна оговорка: не стоит ожидать при таком подходе четырехзначной доходности в процентах годовых. Рынок действительно может дать заработать, но только в обмен на большой труд и/или высокий риск.

Вариант 2: Облигации. В отличие от акций, облигации приносят фиксированный доход. То есть, если вы покупаете облигацию с доходностью 20% годовых,

Табл. 1 Собственный бизнес vs трейдинг

Собственный бизнес	Трейдинг
Необходимо изучить рынок.	Необходимо разобраться с инструментом, который будет использоваться в торговле. Как изменяется его цена? С чем он коррелирует? Как ведет себя на новостях?
Необходимо разработать стратегию. В упрощенном варианте; что, как и кому продавать.	Стратегия должна быть разработана еще до того, как начнется торговля. По каким сигналам открываем позиции? По каким закрываем? Какой допускаем уровень риска?
Организовать работу бизнеса.	Реализация стратегии и торговая дисциплина. Некоторые трейдеры считают, что это один из самых сложных этапов.
Получить прибыль.	Здесь без комментариев.

Диверсификация – один из механизмов снижения риска путем его распределения.

Табл. 2 Трейдер vs инвестор

Трейдер	Инвестор
Готов сделать трейдинг основным (или существенным) источником дохода.	Операции на бирже – инструмент приумножения средств.
Готов принимать высокие риски и уделять достаточное время работе с ними (система управления рисками торговой стратегии).	Предпочитает умеренный уровень риска.
Располагает достаточным временем, чтобы уделять внимание трейдингу как собственному бизнесу.	Не намерен тратить много времени на операции на фондовом рынке.
Планирует заработать «много и быстро».	Ориентирован на более длинные временные горизонты.
Ориентирован на сверхвысокий уровень доходности.	Ориентирован на умеренную доходность.

значит, к ее погашению получите именно эту доходность, как и по депозиту. Казалось бы, рисков нет, но это не так. Нужно помнить о двух нюансах: риске дефолта эмитента и риске изменения процентных ставок. Дефолт – это ситуация, когда эмитент неспособен рассчитаться по своим обязательствам. То есть он обязан это сделать, и в проспекте эмиссии описаны купонные выплаты по облигациям, но денег нет. Поэтому, приобретая бонды, важно знать, что именно вы покупаете. Не помешает изучить отчетность эмитента, понять, чем он занимается. Эмитентом облигаций может выступать не только предприятие, но и государство в лице министерства финансов. Считается, что гособлигации наиболее надежные, так как возможности привлечения финансирования у государства гораздо шире, чем у любого предприятия. В крайнем случае, чтобы рассчитаться с вами, деньги могут напечатать. Но это, наверное, не самый благоприятный сценарий развития событий.

Вернемся к рискам инвестирования в облигации. Риск изменения процентных ставок актуален в том случае, если вы не собираетесь удерживать облигации до погашения. Не вдаваясь в формулы, чем выше ставки (доходность), тем дешевле стоят облигации на бирже. Поэтому теоретически возможен вариант продажи облигаций дешевле цены покупки. В этом случае инвестор получит убыток, несмотря на фиксированную доходность по ним. Кстати, в обратную сторону этот риск тоже работает. Иными словами, существует теоретическая возможность извлечь дополнительный доход при снижении процентных ставок. На ставки влияет масса факторов: денежная масса и спрос на деньги, уровень доверия инвесторов к экономике и ожидания относительно курса национальной валюты – вот лишь некоторые из них. Кстати, о валютном курсе. Если он беспокоит инвестора, на рынке есть инструменты с фиксированной доходностью, привязанные к иностранным валютам, так что и эта проблема решаема.

Важное отличие вложений в облигации от инвестирования в портфель акций заключается в том, что в первом случае, чем больший срок инвестирования, тем дольше придется удерживать «в портфеле» все сопутствующие риски.

Вариант 3: Структурные продукты. Это некий инструмент, который генерирует заранее оговоренные денежные потоки для покупателя и продавца. Но для инвестора, скорее всего, наибольший интерес представляют структур-

Деривативы (производные финансовые инструменты) – стандартизированный контракт, цена которого определяется стоимостью актива, лежащего в его основе (базового актива). Деривативы заверяют право и/или обязательство приобрести или продать в будущем базовый актив (ценные бумаги, товары или услуги) на определенных условиях по согласованной цене и в установленный срок.

ные продукты с защитой капитала. Это означает, что в оговоренный срок потери инвестора не превысят заранее установленную сумму (например, 1%, 5% или вообще 0% от инвестированного капитала). А при условии выполнения неких рыночных условий (например, при росте индекса на определенное, заранее оговоренное число пунктов) можно получить довольно существенный доход, в разы превышающий ставки по облигациям и депозитам. Такой эффект достигается путем подбора правильного соотношения в портфеле между активами с фиксированной доходностью (облигациями, банковскими депозитами) и высокорисковыми инструментами, например, опционами. При этом брокер может как «упаковать» это все в готовый финансовый продукт (один договор, в котором прописаны все параметры), так и помочь собрать подобную конструкцию на брокерском счете. Первый вариант подойдет тем, кто не хочет глубоко разбираться в сути продукта и кому достаточно того, что компания берет на себя обязательства выплатить доход исходя из определенной формулы. Второй – требует большего внимания со стороны инвестора (нужно разобраться с облигациями, опционами, торговым терминалом), но в итоге существенные затраты времени обернутся большей гибкостью и, возможно, более высокой доходностью портфеля.

Структурный продукт с защитой капитала – это, с одной стороны, более рисковый инструмент инвестирования, чем, к примеру, облигации, но он имеет свои преимущества. Среди них более высокая потенциальная доходность, более полное использование консалтингового потенциала брокера, возможность адаптации продукта под индивидуальные запросы клиента к риску, доходности и срокам.

Защита капитала в структурных продуктах – немаловажный факт. К примеру, можно построить структурный продукт таким образом, чтобы заработать на движении вверх фьючерса на Индекс UX в полной мере (так называемый «коэффициент участия» будет близок к 100%), рискуя потерять всего 5% от капитала, если направление выбрано неверно. При этом масштаб «ошибки» не имеет значения, поскольку при прочих равных условиях потери по инструменту не превысят 5% от вложенных средств. Это похоже на по-

мнение клиента

Владислав ХВОСТЕНКО, *частный инвестор, клиент Брокерского дома «ОТКРЫТИЕ Украина»*

Существуют ли безрисковые и доходные инструменты для непрофессионалов? Рынок ценных бумаг переживает не самые лучшие времена. Западная экономика не выходит на докризисные темпы роста, Китай демонстрирует признаки замедления. Есть все предпосылки как для рецессии, так и для очередной фазы кризиса. Надежда остается только на скорую коррекцию рынка.

Анализируя упомянутые тенденции, вы можете подумать, что это не самое лучшее время для инвестирования. Но следует заметить, что это, уж точно, не самое лучшее время для сбережений, так как любой более или менее грамотный экономист сразу укажет на опасность обесценивания денег. Аргументом в пользу вложений в ценные бумаги является и новость о том, что в ВР внесен законопроект «О внесении изменений в некоторые законы Украины об операциях с иностранной валютой», согласно которому операции по обмену валюты будут облагаться 15% налогом, что представляется существенным риском инвестиций в валюту.

Следовательно, передо мной, как и перед любым современным человеком, сегодня стоят, как минимум, две задачи:

• сохранить сбережения;

• увеличить доходность вложений, например, путем поиска новых объектов инвестирования.

Возникает логичный вопрос: что нового может предложить рынок ценных бумаг накануне введения в обращение фьючерсов на золото, нефть и другие активы?

Ответ на него я нашел на сайте своего брокера, прочитав о структурных продуктах. Структурный продукт – это финансовый инструмент, посредством которого можно получить доход, в разы превышающий процент по обычным банковским вкладам, при этом не рискуя вложенным капиталом. На мой взгляд, указанный финансовый инструмент особо актуален **при текущей конъюнктуре рынка**. Для подтверждения этого тезиса предлагаю сравнить существующие финансовые инструменты, доступные на «Украинской Бирже». Следует отметить, что выбор критериев для сравнения индивидуален для каждого, впрочем, как и их количество. Предлагаю ограничиться следующими.

1) Ликвидность. Как показал кризис, бывают ситуации, когда деньги нужны срочно! Идеальным вариантом в этом случае является наличие внебиржевого денежного резерва, что позволит при форс-мажоре не выводить средства из активов, избегая невыгодного курса. Если же такой возможности нет, необходимо выбирать только **ликвидные** и **краткосрочные инвестиции**. Рекомендуемые сроки вложений в структурный продукт составляют от 3 месяцев до 1 года, что является приемлемым горизонтом инвестирования.

2) Защита капитала. Имеет смысл обратить внимание на структурные продукты с 90–100% защитой капитала, которые позволяют, с одной стороны, зафиксировать возможный убыток от инвестиций, а с другой, при благоприятном развитии событий извлечь доход выше, чем по обычному банковскому депозиту. Это оптимальное решение проблемы защиты от инфляции при ограниченном рыночном риске. Так, при инвестировании в структурный продукт со 100% защитой капитала доход составит 30,5% годовых.

купку фьючерса со стопом, с той лишь разницей, что не нужно разбираться в нюансах торговли на срочном рынке и тонкостях работы торгового терминала, а также внимательно следить за котировками.

Одно важное замечание. Перед тем, как инвестировать в структурный продукт, стоит поинтересоваться, какие инструменты в него входят, какие риски он несет и как урегулировано получение дохода инвестором. От стратегии к стратегии все это может отличаться, но информация важная.

Вывод напрашивается один: если вы не готовы воспринимать торговлю на бирже как основной источник заработка и относиться к нему подобающе (уделять время, соблюдать торговую стратегию и дисциплину), это вовсе не означает, что на фондовом рынке вам делать нечего. Возможностей масса. Единственный совет: не стесняйтесь обращаться к брокеру за помощью, ведь в этом и заключается его работа – быть вашими глазами и ушами на рынке.

Табл. 3 Критерии выбора инвестиционного инструмента

Инструмент инвестирования	Рентабельность (доходность)	Надежность (риск)	Ликвидность (скорость обращения в деньги, постоянное наличие спроса)	Простота управления	Временные затраты на управление	Порог входа
Акция	++	+	++	++	++	+++
Облигация	+	+++	+	++	+	+
Фьючерс	++	+	+++	++	+	++
Опцион	+++	+	++	+	+	+++
Структурный продукт	++	+++	++	+++	++	+

3) Порог входа. На мой взгляд, это не самый главный критерий, так как практически все продукты являются доступными. Исключение могут составлять только облигации. Что касается деривативов, несмотря на невысокую стоимость одного лота, ограничиваться таким объемом нецелесообразно. Стоимость структурного продукта составит 30 000 гривен.
Сравнение финансовых инструментов по предложенным мной критериям приведено в Таблице 3.
Если вы не профессиональный инвестор, у вас нет большого запаса времени, вы не хотите рисковать, но при этом желаете получить доход выше среднего, то идеальным инструментом является структурный продукт. Описанные свойства становятся возможными благодаря комбинации двух независимых частей, из которых он состоит. Структурный продукт – внебиржевой срочный контракт. Условия расчета доходности действуют только в случае его исполнения в полном объеме согласно его условиям, в том числе, соблюдения срока инвестирования. При досрочном расторжении доходность определяется по отдельным правилам в день расторжения. Инвестор дополнительно несет расходы по выплате вознаграждения брокеру, депозитарию, уплате налогов и так далее.
Доходная часть структурного продукта, вкладывается в агрессивные инвестиционные инструменты, привязанные к базовому активу. Часто в этом качестве выступает фьючерс на индекс «Украинской Биржи». В перспективе появятся структурные продукты, в основе которых лежат другие базовые активы.
Защитная часть продукта размещается в инструменты с фиксированным процентным доходом, не зависящим от ситуации на рынке – депозиты, векселя, облигации. В случае неблагоприятной динамики базового актива доход от защитной части гарантирует сохранность вложений. В структурном продукте, предложенном моим брокером, это облигации.
Таким образом, основными преимуществами структурного продукта являются:
• надежная защита капитала;
• потенциально высокая доходность при минимальных рисках;
• исключение затрат времени на самостоятельное управление активами;
• учет индивидуальных инвестиционных предпочтений (в том числе, определение уровня риска);
• профессиональные рекомендации инвестиционных консультантов.
В целом, рассматриваемый финансовый инструмент является незаменимым при диверсификации риска.

MRC
M-
M+
OFF
MC
MR
M-
M+
MU
7
8
9
%
4
5
6
1
2
3
0
00
.

Георгий ВЕРБИЦКИЙ,
независимый трейдер

Риск-менеджмент здравого смысла

[Георгий ВЕРБИЦКИЙ]

Есть известное выражение: «Управление деньгами – это искусство удержания риска на приемлемом уровне при увеличении потенциала прибыли». Эта фраза в точности отражает то, что представляет собой трейдинг на финансовых рынках. Риски нельзя недооценивать, ими нужно управлять.

Абсолютно не важно, какие инструменты вы используете и какой стиль: алготрейдер вы или интуит, ловите ли вы движения в несколько месяцев на акциях или пипсуете фьючерс на индекс РТС – риск-менеджмент важен для любого стиля торговли. Почему так? Именно система риск-менеджмента отвечает на основной вопрос: выживете ли вы при развитии ситуации по самому худшему сценарию или станете банкротом и покинете рынок разочарованным. В данной статье я попробую показать логику принятия решений по ограничению рисков и типичные ошибки, которые совершает человек на этом пути. Мы изучим этот процесс полностью: от решения самого высокого уровня – выделить определенный капитал, чтобы начать спекулятивные операции (то есть любые операции, связанные с ожиданием заработка на колебаниях цены) – до величины риска, который можно допустить в отдельный месяц, неделю, день и в конкретной сделке. Не буду говорить, что это единственно верный способ, наверняка, есть много других. Возьмем его в качестве примера того, как выстроить систему риск-менедмента.

Мы пойдем по стандартному пути логического принятия решений и будем руководствоваться простейшей математикой и здравым смыслом. Допустим, вы решили попробовать торговать на рынке и выделили на спекуляции один миллион рублей. Какова будет дальнейшая логика действий? Как я уже упоминал, риск-менеджмент – это то, что мы возьмем за основу, это фундамент всех наших будущих действий и конструкций. Уже после того, как мы закончим с фундаментом, можно будет начинать создавать само здание, то есть стратегию с положительным математическим ожиданием, соответствующую определенному стилю жизни и параметрам системы риск-менеджмента. А потом еще более тонкую и красивую надстройку в виде психологической подготовки, которая не позволит сорваться в тильт и разрушить все, чего вы добились, следуя первоначальному плану. Но это все потом, а сначала фундамент.

Основа

Я не буду в этой статье рассматривать и классифицировать типы рисков, раскладывать математические модели и тому подобное. При желании вы все это найдете в свободном доступе в интернете. Я лишь попробую взять очень простую ситуацию, которая часто встречается и в жизни, и в трейдинге. Ее можно описать так: вы имеете некую желанную цель, но при этом для ее достижения нужно рискнуть

Пипсовать (жарг.) – закрывать позицию сразу после получения нескольких пипсов прибыли.

чем-то, что у вас уже есть. То есть, по сути, сделать то, чему каждый человек учился с начала своей жизни – принять решение. Мы всегда взвешиваем цель и риск, в любых, даже самых незначительных событиях. Примеров масса начиная с подросткового возраста: остаться на тусовке с друзьями с учетом однозначных шансов испортить отношения с родителями или пойти домой; прыгнуть с тарзанки или не делать этого; связать судьбу с конкретным человеком либо подождать еще. Впрочем, есть важное отличие: в трейдинге риск измеряется в конкретных цифрах.

Что говорит нам здравый смысл? Для того, чтобы задать уровень риска, нужно знать нашу цель. Итак, вопрос номер один: ради чего мы начинаем наш «проект» и выделяем на него миллион рублей? Мы не можем делать это просто так, необходим определенный результат, измеряемый в деньгах или в процентах к первоначальному капиталу.

Интернет наполнен массой информации. Кто-то делает 1000% за год, кто-то 100%, кто-то гордится 20%, но стабильными. Как во всем этом разобраться? Как всегда, важны детали, и нельзя забывать о том, что мы все склонны верить в лучшее. И вот здесь, за неимением возможности точно определить, чего же мы хотим, есть шанс совершить первые две ошибки.

Ошибка номер 1. Не поставить себе четкой цели. Не будет цели, и вся конструкция начинает шататься. Если мы не понимаем четко, чего мы хотим, как мы можем понять, чем имеет смысл рискнуть? Поэтому точно определим нашу цель.

Ошибка номер 2. Взять цель «с потолка». Отбросим некие нематериальные и трудноизмеримые побочные цели, вроде «освоения профессии трейдера» и «возможности зарабатывать деньги, не будучи привязанным к конкретному городу/стране». Они тоже очень важны и, безусловно, влияют на принятие решения, но в рамках этого простого примера мы их включать в расчет не будем. Нам нужен конкретный финансовый результат через заданный промежуток времени. Например, через год.

Что же мы можем получить от миллиона через год, чтобы это выглядело для нас хорошим результатом? Цель должна быть амбициозной и труднодостижимой, но возможной. Начнем с нижней планки. Мы понимаем, что тот же миллион можно отнести в банк и получить около 10% с относительно низким риском. А здесь нам придется тратить силы, время и энергию. Значит, мы вправе рассчитывать на доход выше 10%. Вот и нижняя планка. То есть доход меньше 10% в год нам не интересен. Теперь верхняя планка. Допустим, мы посмотрели на доходность крупных фондов, которыми управляют профессионалы, для которых результат от 20%

Пипс (жарг.) – минимально допустимое на бирже изменение цены актива.

до 30% является очень хорошим. Но надо понимать, что и деньги у них другие – сотни и тысячи миллионов. А чем больше денег под управлением, тем меньшая доходность будет считаться приемлемой, тем сложнее управлять.

С другой стороны, рассчитывать на 1000% годовых, когда профессионалы крайне редко уходят за 100% – как минимум, слишком самонадеянно. Поэтому исходя из здравого смысла мы говорим себе, что не стоит сильно уходить от цифры в 20-30% годовых. Но при этом амбициозная цель, с учетом того, что у нас всего лишь миллион, должна быть явно больше. Здесь универсального рецепта нет, каждый для себя определяет точный целевой порог с учетом собственных амбиций, поэтому предположим для простоты, что наша цель – 50% годовых. Это очень амбициозная, но вполне реализуемая цель с учетом величины капитала.

А теперь самое интересное. Когда у нас есть цель, мы можем установить границу риска «на всю затею».

Полтинник

Итак, 50% годовых. Мы хотим получить прирост счета на 500 тыс. рублей за год. Это уже ориентир. Теперь надо понять, чем мы готовы рискнуть. То есть, по сути, ответить на вопрос, при наступлении какого порога мы остановим попытки и признаем, что нам не удалось достичь цели. Это, кстати, очень важная задача и в жизни. Если смотреть более широко, эффективность во многом определяется тем, насколько правильно мы можем осознать момент, когда нужно остановиться и признать, что результат отрицательный, пересмотреть подход и либо отказаться от идеи, либо начать заново с новой стратегией.

Возьмем негласную статистику брокеров, которая говорит, что больше половины клиентов после года работы на рынке остается в минусе. Вывод очень простой: шансы не в нашу пользу, поэтому, даже если ориентироваться на вариант 50/50 (хотя мы знаем, что реально наши шансы ниже), то такое мероприятие не имеет положительного математического ожидания. Иными словами, не имеет смысла вообще.

То есть, если мы, скажем, установим риск максимальной просадки в 50%, то есть в полмиллиона, и такую же цель по прибыли, то, скорее всего мы потеряем 500 тыс. рублей, нежели заработаем. Удивительно, но люди часто совершают еще большую ошибку. Они ставят на кон миллион, чтобы заработать половину. Имеет ли смысл такая сделка, исходя из здравого смысла и имеющихся доступных данных? Конечно, нет.

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 убытков в случае падения (роста) цен на рынке.

Ошибка номер 3. Большой риск ради небольшой цели. Чтобы наша «затея» имела смысл, нужно поставить на кон меньшее ради большего. Но если мы поставим на кон 1%, надо понимать, что шансы на успех будут ничтожно малы и сильно зависимы от случайности. Поэтому надо сделать все, чтобы не допустить этого. К тому же, мы понимаем, что у нас впереди целый год и нам нужно адекватно распределить усилия, чтобы дать себе шанс на ошибку, причем, желательно, не один.

Нам нужен более адекватный риск. Допустим, рискнуть 20%, чтобы заработать 50% – это пример гораздо более интересной сделки, просто исходя из здравого смысла. Ее и примем за

Тильт – (от англ. *tilt*) – психологическое состояние игрока, при котором он начинает хуже играть. Оно вызвано неудачами в последнее время.

данность в нашем примере. Вполне амбициозно, но достижимо.

Итак, у нас есть четкая и конкретная цель. Но самое главное, есть однозначный порог в 20%, то есть потеря 200 тыс. рублей, при прохождении которого мы сворачиваем все операции и понимаем, что задача не выполнена. Те средства, которыми задача выполнялась, и сама цель должны быть пересмотрены с учетом новой полученной информации. Интересно здесь то, что самая важная с точки зрения риск-менеджмента цифра – это отнюдь не наша цель в 50%, а именно порог риска в 20%. Она же максимальная просадка счета. Именно последняя задает ограничения, а имея эту цифру, нам уже гораздо проще выстраивать детали нашей системы риск-менеджмента.

Когда мы определили границы, нам стало гораздо проще. Теперь необходимо понять, какое количество сделок в месяц будет наиболее комфортным с учетом нашего образа жизни. Работая на наемной работе, очень сложно торговать активно, поэтому не будем рассматривать торговлю внутри дня, а сосредоточимся на движениях в несколько дней. Соответственно, комфортным и эффективным будет порог в 2–3 сделки в неделю, то есть 10–12 операций в месяц.

Зная все это, наша задача сводится к тому, чтобы спроектировать систему риск-менеджмента таким образом, чтобы сделать ее максимально гибкой в тех рамках, которые мы очертили. Сделать так, чтобы она:

– помогала контролировать риски на всех этапах;
– максимизировала потенциал возможностей;
– сводила к минимуму случайный эффект;
– давала нам шанс на ошибку.

Теперь посчитаем цели на месяц, используя и логику, и математику. Чтобы достичь цели 50% в год, в месяц нужно будет (с учетом сложных процентов) делать в среднем 3,44% – говорит нам простой расчет. Это и есть наша цель на месяц.

С лимитом максимальной просадки в месяц все несколько сложнее. Прямой расчет выдает цифру 1,53%, но, как я уже писал, нужно обеспечить некоторую гибкость – допустить вероятность отклонений от заданных цифр в ту или иную сторону. Зайдем с другой стороны: призовем на помощь здравый смысл и подумаем, через какое количество убыточных месяцев мы можем понять, что наш подход не эффективен?

Один месяц можно считать случайностью и аномалией рынка. Два – тревожный сигнал. Но если у нас случится три месяца просадки, можно сделать вывод, что наш подход неверен. Этим мы сэкономим себе время, и нам не придется ждать год, чтобы проверить нашу гипотезу об увеличении капитала в полтора раза. Итак, с учетом сложных процентов максимальный период просадки равен 3 месяцам, и терять нужно при этом не более 6,3% в месяц.

Получаем хорошее пространство для стратегического маневра. Нам надо заработать в месяц не меньше 3,44%, а рискнуть мы можем суммой почти в два раза большей – 6,3%. Это дает неплохие шансы добраться до годовой цели и ставит четкие ориентиры.

После того, как мы спустились от годовой цели к месячной, необходимо смоделировать еще более низкий уровень, то есть понять, какой суммой можно рискнуть в каждой

Тренд (от англ. *trend* – «тенденция») – долговременная тенденция изменения исследуемого временного ряда. В техническом анализе подразумевается направленность движения цен или значений индексов.

Пила (жарг.) – состояние рынка, при котором стоимость активов зажата в узком диапазоне, а тренд отсутствует.

конкретной сделке. Как мы договорились, в среднем у нас будет 12 сделок в месяц. Снова рассчитываем с учетом сложных процентов, какую просадку мы можем допустить, исходя из месячного лимита в 6,3%.

К примеру, учитывая, что все наши сделки на протяжении месяца могут убыточными (все 12 сделок подряд), а это является самым худшим из всех возможных сценариев, можно совершенно осознанно рискнуть в каждой из них 0,51% капитала. Тогда, несмотря на череду неудач, мы удержимся в рамках месячного лимита в 6,3%.

Однако предлагаю воспользоваться возможностью сделать наш риск-менеджмент еще более гибким. Предположим, что максимальная серия убыточных сделок в месяц, которую мы можем себе позволить, равна 8-ми. Если это происходит, наверняка, месяц не самый удачный для нас, нашей торговли и стратегии. Возможно, мы следуем тренду, а данный конкретный месяц рынок проводит в «пиле». Поэтому не будем упорствовать, а остановим торговлю до конца месяца. Эта простая манипуляция позволяет сделать еще большим лимит риска в сделке: теперь он равен 0,77% от текущего капитала.

Теперь, когда мы проделали весь логический путь от фиксации риска на все наше мероприятие до конкретного стоп-лосса в конкретной сделке, можно выбрать рынок и используемый инструмент. Исходя из риска в процентах на сделку, мы можем удобно и понятно рассчитать то количество акций или контрактов, которое будет задействовно в каждой операции, а также размер стоп-лосса.

Итак, рассмотрим самый негативный сценарий с точки зрения здравого смысла и стратегии риск-менедмента. Мы, делая 2–3 сделки в неделю с максимальным риском в 0,77% от капитала, получаем 8 убыточных сделок подряд в месяц последовательно на протяжении трех месяцев и теряем 20% от одного миллиона, то есть 200 тыс. рублей. Говорит ли реализация этого сценария о том, что мы избрали неверную стратегию в трейдинге? Сильно ли он зависит от случайности? Если на первый вопрос ответ положительный, а на второй – отрицательный, то мы на правильном пути. Такая система помогает нам контролировать риски, сводит к минимуму эффект случайности, дает нам шанс на ошибку и, конечно же, максимизирует потенциал возможностей. Главное – придерживаться плана и ограничивать стоплоссом риск в конкретной сделке на уровне 0,77%.

Важно и то, что из этих цифр нехитрыми вычислениями можно получить и нашу цель в сделке, которая требуется, чтобы зарабатывать 3,44% в месяц, а следовательно, 50% в год. Но это уже тема для другой статьи – статьи про то, как создать и смоделировать стратегию, которая обеспечивала бы перевес на рынке. И про то, как сделать так, чтобы всегда строго и дисциплинированно придерживаться выбранных правил риск-менеджмента, не поддаваясь искушению их нарушить, которые вызывают три основных внутренних противника трейдера: жадность, страх и тревожность.

Роман ПЕТРОВ,
частный трейдер, участник конкурса
«Лучший частный инвестор 2012»

Фьючерс на Индекс UX: все гениальное просто

[Роман ПЕТРОВ]

Многие трейдеры говорят, что в условиях низкой ликвидности на украинском фондовом рынке получать стабильный доход стало сложно или даже практически невозможно. В данной статье мы расскажем об одной из стратегий внутридневной торговли, основанной на индикаторах технического анализа и позволяющей зарабатывать на рынке до 50 пунктов фьючерса на Индекс UX ежедневно.

Для начала определимся с понятием «внутридневная торговля», или «интрадэй-трейдинг», поскольку многие путают его со скальпингом. Торговля интрадэй и скальпинг подразумевают работу внутри одной сессии, то есть к закрытию дня у трейдера не должно остаться ни одной открытой позиции. Отличие торговли интрадэй от скальпинга заключается в частоте сделок (в первом случае их меньше), а также в размере прибыли на одну операцию (при скальпинге она может составить 2–5 пунктов, в случае интрадэя этот показатель выше).

Открытие и закрытие позиции

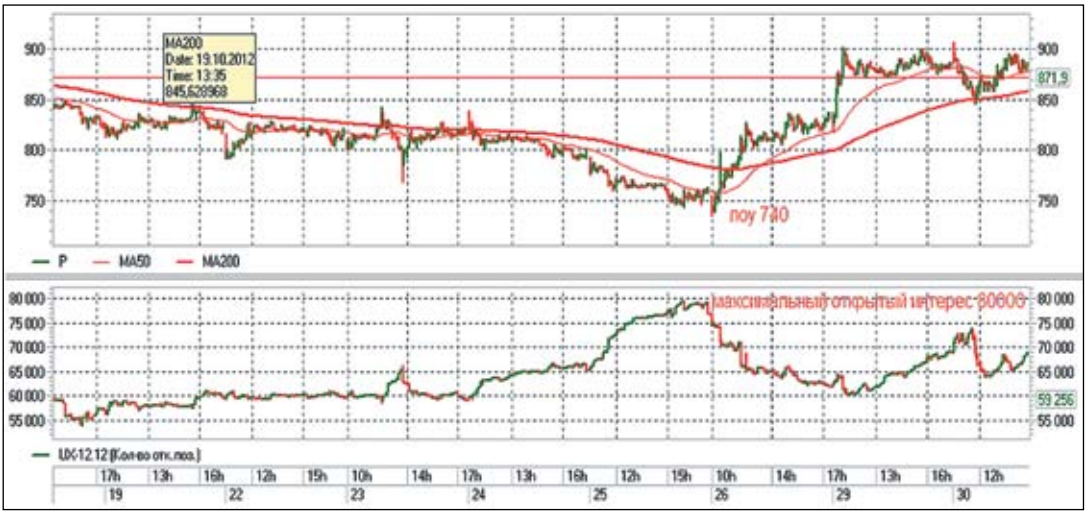
На сегодняшний день наиболее ликвидным инструментом, торгуемым на «Украинской бирже», является фьючерс на Индекс UX, поэтому все примеры мы будем приводить с его использованием. До начала работы необходимо настроить параметры торговой системы. На графике фьючерса на Индекс UX необходимо выбрать индикаторы Moving Average (две экспоненциальные скользящие средние (EMA) с периодами 50 и 200), индикатор объема Volume, а также индикатор количества открытых позиций.

Скользящие средние EMA (50) и EMA (200) на пятиминутном интервале – идеальный инструмент для интрадэйщика. Когда стоимость фьючерса колеблется выше них, их значения выступают в качестве поддержки для цены и служат ориентиром, где необходимо открывать позиции на покупку (набирать длинные позиции). Пересечение EMA (50) и EMA (200) дает разворотный сигнал о смене тенденции на противоположную.

На Рисунке 1 EMA (50) и EMA (200) выступают

Рис. 1 Скользящие средние в качестве поддержки и сопротивления

Рис. 2 Ценовые каналы



для цены поддержкой и сопротивлением. Как видим, после касания скользящих средних цена меняет направление движения и изменяется на 10–30 пунктов.

Кроме скользящих средних, хорошим ориентиром для открытия позиции могут служить сильные уровни (горизонтальные линии поддержки и сопротивления), линии тренда и границы ценовых каналов (см. рис. 2). Следует помнить, что поддержка и сопротивление не вечны, рано или поздно они будут пробиты. О пробое можно уверенно говорить только при движении цены за уровень не менее чем на 2%, в противном случае высока вероятность того, что он окажется ложным. Открытие позиций вблизи скользящих средних позволяет выставить короткий защитный стоп-приказ, в результате чего соотношение прибыль/риск будет максимальным.

Пробой – динамичное преодоление ценой уровня или линии тренда (канала).

Объем открываемой позиции

При торговле фьючерсом существует возможность проводить операции объемом, в пять раз превышающим собственные активы. Открывать позиции лучше поэтапно, увеличивая объем только в том случае, если цена начинает двигаться в направлении открытой позиции. К примеру, при торговле от линии тренда и покупке от уровня 885 пунктов (см. рис. 3) цена впоследствии пошла ниже. В этом случае необходимо полностью ликвидировать позицию и ни в коем случае не усредняться, докупая на падении.

Гэп – ценовой разрыв на графике инструмента, который возникает вследствие резкого изменения цены.

Управление рисками

Контроль рисков – самая важная часть биржевой торговли. Говорят, что риск – благородное дело, и это правда! При совершении сделки мы уже рискуем,

Рис. 3 Пробой линии тренда

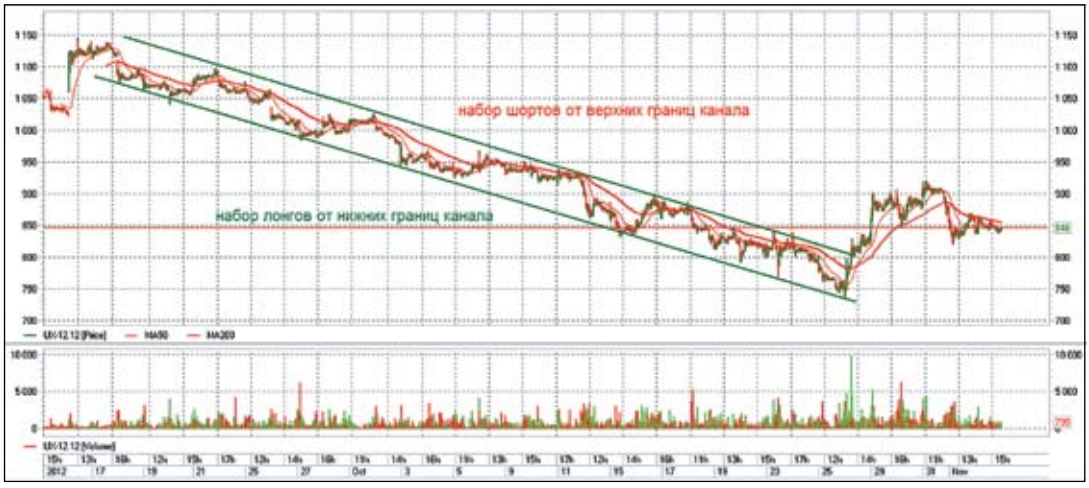


Рис. 4 Открытый интерес и разворот тренда

Ложный пробой – резкое прохождение ценой линии тренда, линии канала или значимого уровня с последующим таким же быстрым ее возвращением.

однако риск может быть неконтролируемым (что сулит потерю всего капитала) или контролируемым. Во втором случае мы выставляем защитные стоп-приказы и рискуем небольшой частью активов. Строгий риск-менеджмент при грамотной торговле – это и есть секрет успеха. Хороший трейдер – это не тот, кто в краткосрочной перспективе показывает сверхприбыль, а тот, кто на длительном промежутке времени демонстрирует стабильную доходность при минимальном контролируемом риске.

Поэтому использование защитных стоп-лоссов в торговле обязательно. Однако они не должны быть слишком маленькими, поскольку тогда при малейшем случайном движении рынка против позиции она будет закрыта. Оптимальным для приведенной стратегии является стоп в 4-5 пунктов от уровня, на котором открывается позиция. Важно помнить главное правило риск-менеджмента при торговле интрадэй: нельзя усредняться против себя. Если цена пошла против открытой позиции, вы обязательно должны выйти по защитному стоп-приказу, а не продолжать увеличивать ее.

Помимо этого, описанная стратегия подразумевает отсутствие переносов позиции на ночь, поскольку гэпы несут большие риски для торгового капитала.

Открытый интерес

При открытии позиции необходимо обращать внимание на внешний и внутренний новостной фон. В последнее время украинский рынок слабо коррелирует с мировыми площадками, ориентируясь в основном на собственный внутренний фон, а также на настроения крупных игроков. Для успешной торговли очень важно понять их психологию, поскольку низкая ликвидность рынка позволяет таким участникам без труда развернуть котировки в нужном им направлении. Очень часто они открывают позиции против ложных пробоев: когда толпа в панике начинает продавать, они покупают, и наоборот. Понять, в какую сторону смотрит среднестатистический крупный участник – вверх или вниз – помогает индикатор открытого интереса.

Как это работает? На рынке есть пассивные трейдеры, которые стоят в «стакане» и ждут, когда их заявка будет удовлетворена, а также активные, которые снимают заявки из «стакана». Например, если покупатель активно набирает позицию, удовлетворяя при этом все новые и новые заявки пассивных продавцов, открытый интерес растет. В будущем эту позицию необходимо будет закрывать, продавая фьючерсные контракты. То же самое происходит при наборе коротких позиций. Из этого следует, что в те моменты, когда открытый интерес достигает экстремальных значений, следует ожидать разворота рынка. Хорошим примером был октябрь 2012 года (см. рис. 4), когда на уровнях 750-770 пунктов открытый интерес находился на максимуме (80 тыс. контрактов), при этом темпы падения цены замедлились. Именно в этот момент, когда рынок начал расти и пробил сопротивление на отметке 760 пунктов, крупные игроки активно закрывали короткие позиции, подталкивая цену еще выше, что привело к смене тренда.

Уровни поддержки-сопротивления – это уровни цен, используемые в техническом анализе финансовых рынков, вблизи которых движение цены торгуемого инструмента обычно приостанавливается или меняет направление.

Выводы

Одним из преимуществ данной стратегии является то, что она позволяет трейдеру правильно определить момент открытия позиции вблизи сильных уровней, а использование такого индикатора, как открытый интерес, увеличивает вероятность прибыльной сделки. Выставление коротких защитных стоп-приказов, а также закрытие всех позиций в конце дня снижает риски трейдера, что увеличивает шансы успешной торговли на длительном промежутке времени.

справка

Роман ПЕТРОВ родился 15 августа 1991 года в городе Винница. Студент пятого курса Винницкого национального технического университета. С начала 2011-го торгует на украинском фондовом и срочном рынках через финансовую компанию «Сократ». За этот период смог увеличить стартовый капитал в 10 раз, с 4 до 40 тыс. гривен. Больше об авторе можно узнать из интервью на с. 48–51.

Дмитрий ЕФРЕМОВ,
аналитик департамента
алгоритмической торговли
ИК Dragon Capital

Особенности временного распада

[Дмитрий ЕФРЕМОВ]

Данная статья освещает аспекты риск-менеджмента короткой опционной позиции, а также демонстрирует возможность заработка на временном распаде опционов. Кроме того, рассматриваются параметры опционов из модели Блэка-Шоулза («греки»).

Для начала стоит отметить основные факторы, влияющие на цену опциона. Согласно модели Блэка-Шоулза, которую вот уже 40 лет используют по всему миру, она зависит от стоимости базового актива, страйка, подразумеваемой волатильности, времени до истече-

ния и безрисковой ставки. Цену опциона можно разделить на внутреннюю стоимость и временную. Дадим определение данным терминам и проведем параллель между ними и факторами, влияющими на стоимость рассматриваемых производных инструментов.

Внутренняя стоимость – это большее из нуля и разницы между ценой базового актива и страйком опциона (для опциона Call) или большее из нуля и разницы между страйком и ценой базового актива (для опциона Put). Другими словами, это то, что вы получите при экспирации по условиям опционного контракта.

Например, страйк вашего опциона Call – 100 пунктов, а цена базового актива в момент экспирации – 150 пунктов. Из этого следует, что если бы опцион экспирировался сейчас, вы бы получили 50 пунктов прибыли. Если бы цена базового актива в этот момент равнялась 90 пунктов, вы бы попросту не экспирировали контракт и ничего не заработали.

Таким образом, внутренняя стоимость – это нечто реальное, предусмотренное условиями контракта и, соответственно, зависящее исключительно от соотношения страйка и цены базового актива. Почему же никто не исполняет (американские опционы, в отличие от европейских, можно исполнять в любое время) опционы в момент, когда можно заработать на этом? Ответ связан с понятием временной стоимости, которая всегда положительна (кроме некоторых ситуаций, обусловленных выплатой дивидендов, но этот нюанс мы рассматривать не будем). То есть, исполняя опцион раньше времени, мы лишаемся временной стоимости. Поэтому рациональный инвестор продаст опцион кому-нибудь другому, а не будет поступать таким образом.

Временная стоимость – это оценка потенциальной прибыли опциона. Ее можно сравнить с потенциальной энергией. Например, мы купили Call глубоко вне денег. Какова вероятность того, что цена изменится настолько сильно, что к экспирации мы все же что-то заработаем? По модели Блэка-Шоулза, которая использует процесс Маркова (стохастический процесс, в котором каждое состояние во времени не зависит от предыдущего), логарифмическая доходность (натуральный логарифм процентного прироста цены) равновероятно изменяется в большую или меньшую сторону. Это значит, что существенно повысить вероятность положительного исхода для нашего опциона, находящегося глубоко вне денег, может только волатильность, ведь движение базового актива вверх и вниз равновероятно. Безрисковая ставка также влияет на временную стоимость, но это отдельная тема, и на краткосрочные опционы она фактически не влияет. Теперь кратко о «греках».

«Греки» – это дифференциалы, которые отражают чувствительность цены опциона к изменению стоимости базового актива. Другими словами, это линейная аппроксимация изменения премии опциона в результате изменения отдельных параметров (цена опционов рассматривается как функция). По модели Блэка-

Опцион (лат. *optio* – «выбор», «желание») – вид контракта, который дает право, но не обязанность, произвести покупку/продажу базового актива по зафиксированной цене до или в определенный срок.

Шоулза, изменение цены опциона можно измерить следующими «греками».

1. **Дельта** – изменение цены опциона при минимальном движении базового актива. Значение данного «Грека» зависит от типа контракта (Call или Put) и от характера позиции – короткая или длинная. Хеджируется данный риск при желании покупкой или продажей базового актива. Другими словами, создается дельта-нейтральная позиция.

2. **Гамма** – производная цены опциона от дельты. То есть вторая производная, которая показывает динамику дельты. Это очень важный «грек», который, по сути, и определяет разницу в реакции короткого и длинного опциона на движение базового актива. Из предыдущего пункта мы увидели, что можно создать дельта-нейтральную позицию. В чем же тогда разница между коротким и длинным опционом? Дело в том, что гамма отражает, насколько сильно изменяется дельта при движении базового актива. Учитывая, что мы имеем возможность хеджироваться не постоянно, а только с какой-то периодичностью (как минимум, из-за транзакционных издержек), между рехеджированием будет возникать некоторый убыток или прибыль. Таким образом, позиции с отрицательной гаммой будут в среднем приносить небольшой убыток, а с положительной – незначительную прибыль. При этом финансовый результат существенно меньше, чем по непокрытой позиции. Трейдеры называют это «фиксацией прибыли» или «фиксацией убытка». Данный «грек», в отличие от дельты, можно хеджировать только другими опционами. Например, чтобы устранить отрицательную гамму проданного контракта, необходимо купить опцион. Причем, неважно, Call или Put, поскольку гамма для обоих одинакова.

3. **Вега** – чувствительность опциона к изменению подразумеваемой волатильности. Не стоит путать историческую и подразумеваемую волатильности. Если вкратце, обычно последняя выше, чем реальная волатильность базового актива. Одно из самых распространенных объяснений данного феномена заключается в том, что стандартное отклонение (впрочем, как и логнормальное распределение, используемое в модели Блэка-Шоулза) не дает адекватную оценку реального риска. Поэтому опционы торгуются с премией на случай катастрофического падения рынка. Данный «грек» также хеджируется исключительно другими опционами (хотя гипотетически возможно использование фьючерса на индекс волатильности).

Волатильность – изменяющийся во времени финансовый показатель, характеризующий тенденцию рыночной цены или дохода. Представляет собой меру риска использования финансового инструмента за заданный промежуток времени.

4. **Тэта** – зависимость цены опциона от течения времени. Она является отрицательной для длинных опционов и положительной для коротких (следовательно, мы зарабатываем на времени). Этот «грек» и выступает ключевым элементом данной статьи. Стоит отметить, что тэта и гамма функционально связаны, поэтому хеджирование гаммы обычно приводит к хеджированию тэты. Их взаимозависимость можно прочувствовать интуитивно, поняв логику Блэка и Шоулза. Вся модель построена на предположении отсутствия арбитражных возможностей. Это значит, что в идеале затраты при постоянном рехеджировании дельты должны приблизительно равняться заработку на временном распаде короткого опциона. И наоборот, небольшая прибыль от положительной гаммы должна компенсировать временной распад. В реальности привлекательность заработка на временной стоимости заключается в следующем: подразумеваемая волатильность в большинстве случаев выше, чем реальная волатильность базового актива. Следовательно, тэта приносит больше, чем мы теряем при рехеджировании.

Итак, мы ознакомились с основными «греками» и пришли к выводу, что можно зарабатывать на временном распаде коротких опционов. Те, кто занимается

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

продажей волатильности, естественно, знакомы с данным феноменом, ведь распад, как минимум, расширяет зону безубыточности стратегии продажи волатильности. Но что, если мы не хотим торговать волатильностью или в какой-то момент времени не уверены в ее направлении, но при этом закрывать позицию не хочется?

Решением может стать построение временного (или календарного) спрэда. Предпосылка стратегии заключается в следующем: вега больше у долгосрочных опционов. Таким образом, покупая какой-то объем долгосрочных контрактов и продавая большее количество краткосрочных, можно добиться нейтральности к изменению подразумеваемой волатильности. Кроме того, тэта долгосрочного инструмента может быть даже меньше тэты краткосрочного, а учитывая то, что краткосрочных инструментов у нас на порядок больше, получается позиция с высоким временным распадом и, казалось бы, нейтральностью к изменению волатильности. Но стоит признаться, что стратегия имеет два недостатка.

1. Подразумеваемая волатильность двух разных серий контрактов не должна быть одинаковой так же, как и ее изменение. Действительно, небольшие движения проходят мимо «защиты», не говоря уже об улыбке волатильности. Данный недостаток компенсируется торговлей на центральном страйке, на котором, к слову, самая высокая тэта. Да, этот спрэд не защитит вас от незначительных изменений подразумеваемой волатильности, но определенно спасет от более существенных сдвигов.

Стрэнгл (*Strangle*) – торговая стратегия, состоящая из опциона Call и опциона Put с разными ценами исполнения. Покупка Стрэнгла целесообразна, если ожидается значительное колебание цен, но недостаточно средств для приобретения Стрэддла.

2. Нет никакой гарантии получения временного распада. Рынок может «оказать сопротивление», поддерживая цену на предыдущем уровне и вызывая асинхронный рост подразумеваемой волатильности разных серий (если время бежит, а цена не падает, при одной и той же цене базового актива значение подразумеваемой волатильности возрастает). Поэтому порой нужно выждать какое-то время, прежде чем зафиксировать прибыль от распада.

Несмотря на недостатки, существует огромное количество возможных прибыльных стратегий, эксплуатирующих данное свойство. Например, вместо одного опциона можно торговать стрэддлами и стрэнглами или же использовать продажу опционов как дополнение к другой стратегии.

Владимир ВОЛКОВ,
руководитель отдела биржевых операций ИФК «Арт Капитал»

Индекс Commodity channel

[Владимир ВОЛКОВ]

Биржевой индикатор Commodity channel index может являться основой построения прибыльной торговой системы. Он способен отфильтровать множество ложных движений при возникновении боковика на рынке.

Очевидно, что в последнее время рынок существенно изменился. Из-за снижающейся ликвидности формирование на ценовых графиках различного вида диапазонов, каналов, треугольников происходит все чаще и чаще. То есть мы имеем дело с разного рода боковыми коридорами: горизонтальными, умеренно восходящими или нисходящими. Такие фазы рынка его участники называют просто и лаконично – «пила». Именно в это время любые попытки цены выйти из сложившихся торговых диапазонов приводят к ложным пробоям. Поэтому трейдеры начинают искать возможности отфильтровать нежелательные входы в позицию, подбирая различные индикаторы.

С такой задачей, на наш взгляд, отлично может справиться CCI (Commodity Channel Index – «индекс товарного канала»), который был разработан Дональдом Ламбертом в начале 1980-х. Идея этого инструмента основана на том факте, что рынок имеет циклический характер. То есть цены колеблются с некоторым интервалом и в определенной последовательности. Если удастся определить такие циклы, можно найти начало и конец тренда. Хоть индикатор и называется «товарным», его можно использовать на любых финансовых инструментах (фьючерсы, опционы, металлы и другие).

Индикаторы – значения, вычисляемые программой технического анализа на основе текущих и исторических данных о ценах и объемах торгов, позволяющие судить об имеющемся тренде и его предполагаемых изменениях.

Индекс CCI наглядно демонстрирует трейдеру, насколько рыночная цена отклоняется от своего среднего уровня. Если значения индикатора слишком велики, это говорит о том, что рыночная котировка завышена относительно своего среднего. И наоборот, если CCI не слишком велик, текущая цена чересчур занижена по сравнению со своим обычным значением.

Попробуем применить индикатор на практике. В нашем примере будем стараться использовать перекупленность и перепроданность рынка, подразумевая, что именно сильное движение и выход цены из диапазона станут предвестниками дальнейшего трендового движения. Как только CCI превышает уровень +100, на следующей свече мы будем входить в длинную позицию. В случае торговли «в короткую» основанием для открытия позиции станет падение индикатора ниже –100. Аналогично входу в длинную позицию открытие короткой будет происходить на следующей свече после получения сигнала с помощью заявки «по рынку».

Также мы дополнительно будем определять приоритетное направление сделок, то есть трендовый фильтр. Как правило, для подобных условий используются скользящие средние или MACD. Мы же будем применять тот же CCI, но с большим периодом для расчета (например, 50 периодов). Так, если значение индикатора будет выше нуля, мы будем открывать позиции на покупку. И обратное условие для коротких позиций. Временной период для тестирования торговой системы – 30 минут.

Отметим, что расчет входов в позицию по рыночным заявкам является наиболее объективным в тестировании в отличие от использования цен закрытия свечей. На наш взгляд, не так сложно придумать вход в позицию, как ее последующее сопровождение и выход. Поскольку CCI больше ориентирован на оперативный вход, выход также должен производиться быстро. Мы будем использовать два правила для закрытия позиций. Первое: выход по заданному размеру прибыли (take profit) в процентах от цены входа. Второе: выход по индикатору Parabolic SAR, по положению которого устанавливается уровень ограничения убытков (stop loss).

Лимитная заявка – заявка на покупку (или продажу) финансового инструмента по цене не более (не менее) указанной. Ордер на покупку устанавливается ниже текущей рыночной цены (указывается максимальная стоимость, которую трейдер готов заплатить), а на продажу – выше текущей цены (устанавливается минимальная стоимость, за которую продавец согласен продать).

Рассмотрим последний индикатор подробнее. «Параболическая система SAR» (Parabolic SAR) была разработана для анализа трендовых рынков, строится на ценовом графике и по своему смыслу аналогична скользящей средней. Но в отличие от нее Parabolic SAR движется с большим ускорением и может динамично менять положение относительно цены. На «бычьем тренде» (up trend) индикатор располагается ниже цен, на «медвежьем» (down trend) – выше. Именно последнее свойство Parabolic SAR мы будем использовать как дополнительный фильтр для отработки полученных от основного индикатора сигналов. Так, мы будем открывать длинные позиции при условии, что котировки находятся выше Parabolic SAR, и короткие – в противном случае.

Японские свечи – вид интервального графика и технический индикатор, применяемый для отображения изменений биржевых котировок акций, товаров и других активов.

Табл. 1 Показатели эффективности торговой системы, фьючерс на Индекс UX, 30 минут

	Long + Short	Long Only	Short Only	Buy & Hold
Net Profit	1 163.67$	623.67$	540.00$	-1 646.10$
Profit per Bar	0.39$	0.45$	0.34$	-0.19$
Number of Trades	409	189	220	1
Avg Profit/Loss	2.85$	3.30$	2.45$	-1 646.10$
Avg Profit/Loss %	0,12%	0,16%	0,10%	-65,37%
Avg Bars Held	7,29	7,4	7,19	8 889.00
Winning Trades	246	108	138	0
Winning %	60,15%	57,14%	62,73%	0,00%
Gross Profit	4 316.93$	1 957.19$	2 359.74$	0.00$
Avg Profit	17.55$	18.12$	17.10$	0.00$
Avg Profit %	1,06%	1,06%	1,06%	0,00%
Avg Bars Held	6,26	5,81	6,61	0
Max Consecutive	9	12	8	N/A
Losing Trades	163	81	82	1
Losing %	39,85%	42,86%	37,27%	100,00%
Gross Loss	-3 153.26$	-1 333.53$	-1 819.74$	-1 646.10$
Avg Loss	-19.35$	-16.46$	-22.19$	-1 646.10$
Avg Loss %	-1,28%	-1,04%	-1,52%	-65,37%
Avg Bars Held	8,84	9,53	8,16	8 889.00
Max Consecutive	6	7	4	N/A
Max Drawdown	-223.98$	-195.12$	-197.56$	-2 209.50$
Max Drawdown Date	06.05.2011	27.09.2011	07.06.2010	08.06.2012
Profit Factor	1,37	1,47	1,3	0
Recovery Factor	5,2	3,2	2,73	0,75
Payoff Ratio	0,82	1,01	0,7	0
Ulcer Index	23,34	13,48	55	906,27
Wealth-Lab Error Term	102,91	56,03	285,46	1 459.06
Luck Coefficient	3,86	3,87	3,39	0
Pessimistic Rate of Return	1,08	1,1	0,97	0

Итак, для расчета результатов работы указанного выше алгоритма мы использовали программный комплекс Wealth-Lab 4.3.36. Именно эту версию программы можно напрямую подключить к терминалу Quik для получения данных в online формате по инструментам, которые котируются на «Украинской бирже». Это позволяет создать электронного советника для данной стратегии и сверять свои действия с сигналами алгоритма в автоматическом режиме.

Также необходимо определиться, чем торговать. Данный алгоритм может применяться на рынке акций. Но в таком случае сложно рассчитать его эффективность при широких спрэдах и низкой ликвидности. Поэтому торговать лучше фьючерсными контрактами на Индекс UX. За счет более высокой ликвидности (в сравнении со спотом) можно избежать существенных проскальзываний, а также использовать внутридневные торговые периоды. Протестируем работу системы по индикаторам CCI и Parabolic SAR с использованием фьючерса на Индекс UX на 30-ти минутках.

При этом возьмем следующие параметры:
Индикатор CCI №1 – период 14;
CCI №2 – период 50;
Parabolic SAR с настройками 0,02, 0,02, 0,2;
Фиксированный размер прибыли (take profit) – 1%.

Эффективность торговой системы при таких настройках основных индикаторов представлена в Таблице 1.

Мы видим, что при указанных настройках системы ее эффективность невысока. Максимальная просадка (показатель Max Drawdown) весьма велика (1 пункт равен 1 гривне). При торговле на срочном рынке подобная просадка недопустима, поскольку, учитывая кредитное плечо, убыток составил бы порядка 100% от вложенных средств. То есть мы потеряли бы все деньги. Тем не менее, есть и положительные показатели: соотношение прибыльных и убыточных сделок, средняя прибыль, средний убыток и их соотношение. Несмотря на это, над устойчивостью торговой системы необходимо еще работать.

В нашей системе параметры индикаторов необходимо подбирать индивидуально под каждый

торгуемый инструмент и временной интервал. Программный комплекс Wealth-Lab дает возможность сделать это путем проведения оптимизации значений основных параметров. Для этого есть отдельный программный модуль, в котором последние представляются как переменные. Последовательная подстановка данных в указанном диапазоне в определенные переменные формирует комбинации параметров индикаторов, среди которых мы стараемся найти наиболее подходящие под наши требования. Только после этого следует использовать торговую систему на практике.

Итак, оптимизацию мы проведем методом Monte Carlo по показателю Recovery Factor, который призван снизить значение максимальной просадки системы и повысить ее устойчивость. Полученные результаты приведены в Таблице 2.

Табл. 2 Показатели эффективности торговой системы после оптимизации, фьючерс на Индекс UX, 30 минут

	Long + Short	Long Only	Short Only	Buy & Hold
Net Profit	3 006.86$	1 221.00$	1 785.86$	-1 646.10$
Profit per Bar	1.16$	0.97$	1.33$	-0.19$
Number of Trades	483	250	233	1
Avg Profit/Loss	6.23$	4.88$	7.66$	-1 646.10$
Avg Profit/Loss %	0,37%	0,26%	0,49%	-65,37%
Avg Bars Held	5,38	5,02	5,76	8 889.00
Winning Trades	228	110	118	0
Winning %	47,20%	44,00%	50,64%	0,00%
Gross Profit	5 067.57$	2 241.44$	2 826.13$	0.00$
Avg Profit	22.23$	20.38$	23.95$	0.00$
Avg Profit %	1,38%	1,19%	1,56%	0,00%
Avg Bars Held	7,51	7,13	7,86	0
Max Consecutive	7	7	7	N/A
Losing Trades	255	140	115	1
Losing %	52,80%	56,00%	49,36%	100,00%
Gross Loss	-2 060.71$	-1 020.45$	-1 040.26$	-1 646.10$
Avg Loss	-8.08$	-7.29$	-9.05$	-1 646.10$
Avg Loss %	-0,53%	-0,48%	-0,60%	-65,37%
Avg Bars Held	3,42	3,27	3,6	8 889.00
Max Consecutive	7	13	6	N/A
Max Drawdown	-97.80$	-158.30$	-134.72$	-2 209.50$
Max Drawdown Date	02.09.2011	24.10.2011	29.07.2011	08.06.2012
Profit Factor	2,46	2,2	2,72	0
Recovery Factor	30,75	7,71	13,26	0,75
Payoff Ratio	2,58	2,49	2,59	0
Ulcer Index	20,87	11,69	155,2	906,27
Wealth-Lab Error Term	79,64	74,86	202,01	1 459.06
Luck Coefficient	4,6	5,34	4,01	0
Pessimistic Rate of Return	2,03	1,63	2,21	0

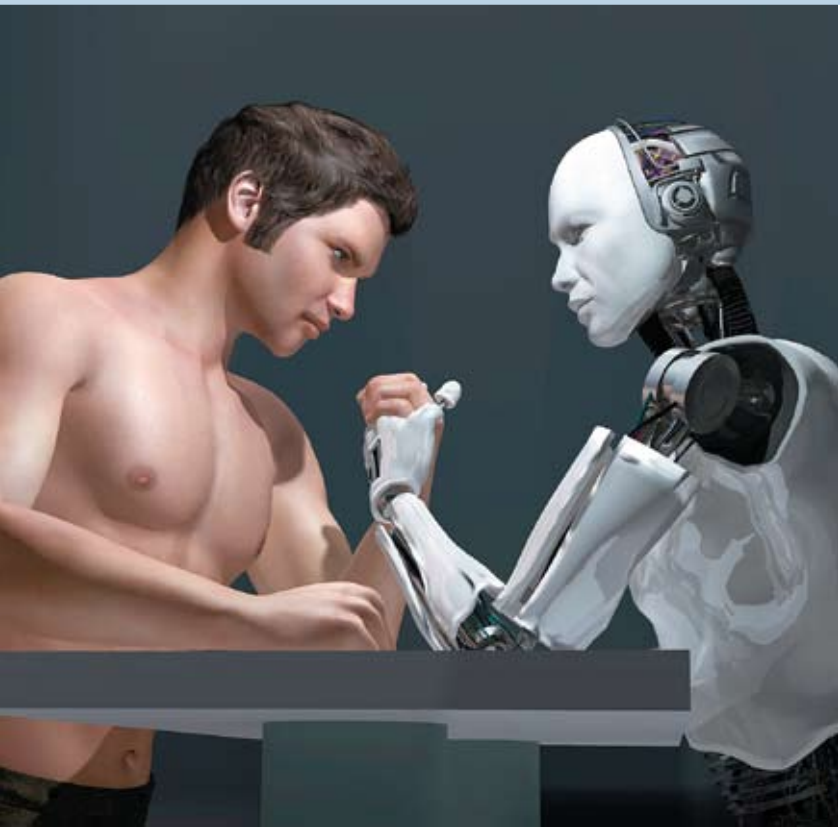
В процессе оптимизации подбирались параметры основных индикаторов, которые используются в торговой системе, а также размеры фиксированной прибыли. В результате устойчивость работы алгоритма заметно выросла, о чем свидетельствует значение Recovery Factor, а также прибыльность (Profit Factor). И это несмотря на снижение количества прибыльных сделок.

Оптимизированные параметры для индикаторов следующие:

Индикатор CCI №1 – период 13 (верхний уровень для входа в длинную позицию – 109, нижний для входа в короткую – минус 104);
CCI №2 – период 95;
Parabolic SAR с настройками 0,29, 0,29, 1,2;
Фиксированный размер прибыли (take profit) – 1.98%

Теперь у нас в распоряжении есть прибыльная торговая система. Ее доходность около 47% в месяц (без учета проскальзывания и комиссий) при среднем значении гарантийного обеспечения порядка 300 гривен. Вместе с тем, негативным моментом для приведенного алгоритма является большое количество сделок. Однако его можно снизить путем внедрения дополнительных фильтров. На наш взгляд, в качестве основы для создания эффективной импульсной торговой системы предлагаемый подход вполне применим.

Наталия БАЧИНСКАЯ,
директор «Алор Украина»



Человек против робота

[Наталья БАЧИНСКАЯ]

В современном обществе все большую роль играют передовые технологии и инновации во всех сферах жизнедеятельности. Люди уже давно привыкли к слову «робот», суть которого воспринимается как механизм, который выполняет необходимую работу вместо человека и при этом эффективнее него. Не остался в стороне и фондовый рынок.

В настоящий момент на ведущих мировых площадках в среднем около 60% оборота проходит с использованием различных систем автоматизации торговли. Нет сомнений, что Украина последует тем же путем.

Сегодня трейдеру доступно множество различных программ, предназначенных для автоматизации работы на бирже. Условно можно выделить два основных типа:

• вспомогательные программы, позволяющие человеку быстрее и удобнее выполнять различные действия или частично автоматизирующие процесс торговли (различные приводы, советники и прочее);

• МТС (Механические торговые системы), или «торговые роботы» – программы, которые полностью автоматически совершают сделки на основании заданных алгоритмов. Человеку остается лишь контролировать этот процесс.

В последние годы явно прослеживается тенденция к увеличению доли полностью автоматизированных систем.

В чем же преимущество МТС? Во-первых, роботы исключают негативное влияние человеческих эмоций на процесс торговли, ведь им неведомы страх купить или продать актив, жадность, не дающая вовремя закрыть прибыльную сделку, или, того хуже, сакральная вера в то, что рынок сейчас развернется и аномально убыточная сделка вдруг превратится

в прибыльную. Во-вторых, роботы могут торговать большим количеством инструментов одновременно, что человеку, согласитесь, очень трудно. В-третьих, они экономят силы, нервы, а главное, время.

Следует четко понимать, что никакой магии в МТС нет. Торговые роботы не могут прогнозировать и оценивать фундаментальные показатели. Не могут они и предсказать будущее. Вся их задача сводится к тому, чтобы торговать по определенному алгоритму, заданному и по мере необходимости корректируемому человеком.

До сих пор никому еще не удавалось получать прибыль от каждого входа в рынок, так как всегда есть какая-то доля убыточных сделок. Важное достоинство МТС заключается в том, что они помогают взглянуть на процесс трейдинга под другим углом – с точки зрения математической статистики. Для прибыльной торговли необходимо, чтобы алгоритмы имели положительное математическое ожидание. Например, если в сделке средняя прибыль равна среднему убытку, но процент (вероятность) прибыльных операций выше 50%, то алгоритм имеет положительное математическое ожидание. Даже если доля прибыльных сделок меньше 50%, но их средний доход значительно превосходит средний убыток, алгоритм также имеет положительное математическое ожидание.

Сложно ли создать свою МТС?

По мере профессионального роста и приобретения опыта каждый трейдер приходит к собственному набору инструментов и правил, позволяющих ему совершать прибыльные сделки. Так может пришла пора усовершенствовать свою работу на рынке, доверить «священный Грааль» роботу, а высвободившееся время потратить, например, на оптимизацию алгоритмов?

До недавнего времени при решении данной проблемы трейдер сталкивался с серьезной дилеммой, ведь разработка робота – процесс очень трудоемкий. Если создавать МТС самому, необходимо одновременно иметь и опыт торговли, и обладать навыками программирования. А заказывать написание программы стороннему разработчику достаточно дорого. Кроме того, алгоритмы прибыльной торговли – вещь строго конфиденциальная, если не сказать интимная.

Алгоритм – последовательность действий и операций в программе, набор систематизированных правил исполнения вычислительного процесса. В трейдинге алгоритм закладывают в механические торговые системы или торговых роботов для автоматизации операций.

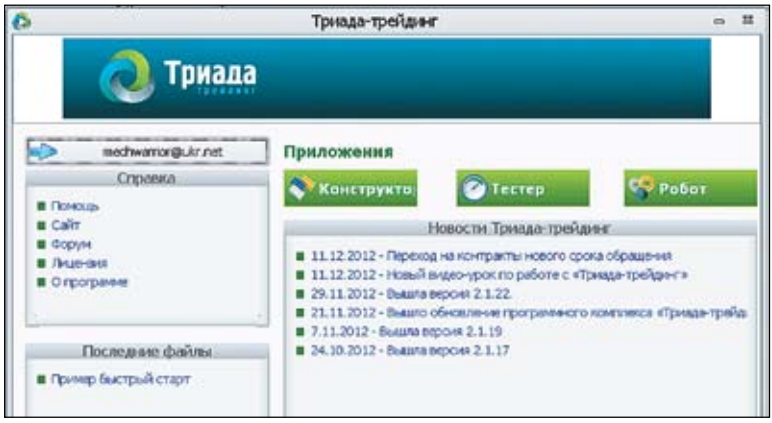
Новичкам еще сложнее, ведь им только предстоит «методом проб и ошибок» выработать свою стратегию инвестирования и опытным путем убедиться в ее жизнеспособности.

Но сегодня все стало намного проще. Осенью минувшего года на фондовом рынке Украины появился новый программный комплекс по конструированию торговых роботов – «Триада-трейдинг».

Как видно из Рисунка 1, он состоит из трех основных компонентов: «конструктора», в котором задаются все правила совершения сделок, «тестера», позволяющего оценить результат торговли по этим правилам на исторических данных, «робота», который совершает сделки на реальном рынке в соответствии с заложенными алгоритмами.

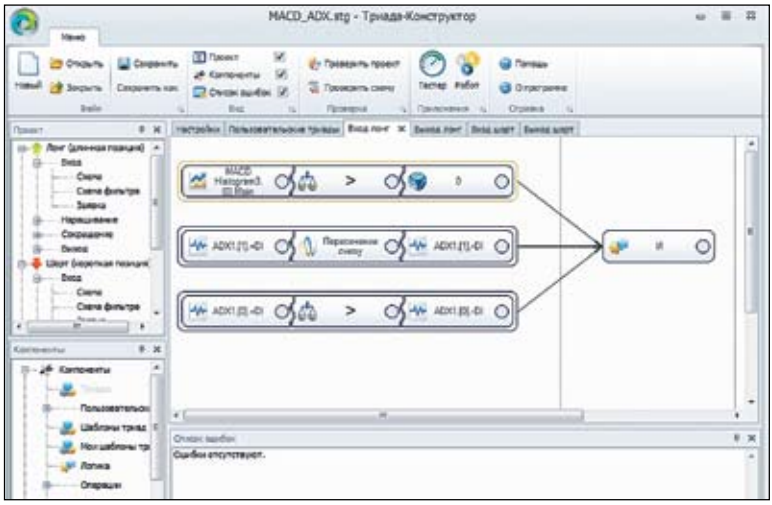
Принципиальным отличием данного программного комплекса является визуальное построение торговых стратегий **без применения языка про-**

Рис. 1 Главное окно программы



Триада-Трейдинг – программный комплекс, позволяющий создавать и тестировать механические торговые системы, а также автоматизировать биржевую торговлю.

Рис. 2 Окно визуального редактора стратегий



граммирования. При помощи нового оригинального подхода он позволяет создавать алгоритмы (правила входа и выхода из позиции) посредством использования графических блок-схем из набора интуитивно понятных для человека компонентов так же легко, как для ребенка собирать конструкторы ЛЕГО. Чтобы убедиться в простоте и удобстве программного комплекса «Триада-трейдинг», попробуем сконструировать в нем какую-нибудь простую МТС и проверим ее на исторических данных фьючерса на Индекс UX с тайм-фрэймом 15 минут.

Допустим, мы хотим создать стратегию, следующую за трендом. В качестве сигнала для входа применим широко распространенный индикатор ADX (Average Directional Index). Из учебников по теханализу мы знаем, что сигнал на покупку (Long) появляется, когда +DI (Positive Directional Indicator) снизу вверх пересекает -DI (Negative Directional Indicator), сигнал на продажу (Short) – в обратной ситуации. Однако ADX выдает много ложных сигналов в силу ряда причин. Во-первых, он очень чувствителен к цене последней сделки в текущей, еще не завершившей свое формирование, свече. Во-вторых, часто случается так, что вслед за одним пересечением индикаторов +DI и –DI тут же следует обратное движение. В-третьих, ADX пытается уловить начало любого направленного импульса рынка, но предсказать величину последнего не может, поэтому с его сигналами стоит работать крайне аккуратно.

Первая проблема легко решается, если ориентироваться на уже сформировавшиеся свечи, то есть искать пересечение в предыдущем значении индикатора (сдвинуть его на один период). Со второй еще проще: надо проверить, не произошло ли обратное пересечение в текущей свече. Для решения третьей проблемы вспомним любимую фразу всех лекторов: «тренд – наш друг». Отфильтруем сигналы ADX с помощью какого-либо трендового индикатора (в нашем примере это MACD с большим периодом). Когда MACD больше ноля, будем только покупать, когда меньше – только продавать.

То, так наши правила для входа в Long выглядят в конструкторе Триады представлено на Рисунке 2.

Согласитесь, все просто и понятно: обычная блок-схема и никакого программирования. Теперь надо добавить правила выхода из позиции. Для этого будем использовать обратное пересечение +DI и –DI, также со сдвигом на один период. Не забываем о необходимости управления рисками, для чего поставим стоп-приказы на величину одного ATR (Average True Range) от цены входа.

В результате, мы сконструировали МТС, которая должна соответствовать следующим критериям:
– старается торговать по тренду (фильтр MACD);
– риск в каждой сделке ограничен величиной одного ATR.

Осталось задать правила выставления заявок и можно запускать тестирование на исторических данных. Параметры заявок установим такие: в каждой сделке

4TRADERS

дилинговый центр

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

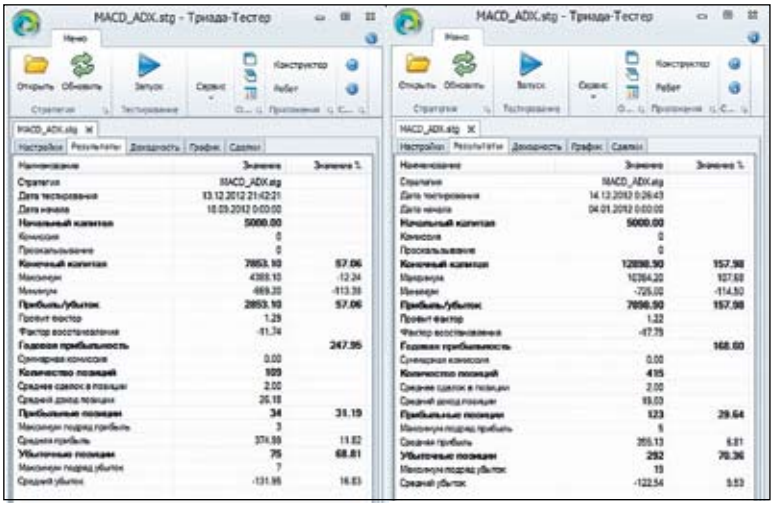
Приглашаем вас на ближайший обучающий курс по биржевой торговле!

Детали на сайте: 4traders.com.ua

Нас поддерживает УКРАЇНСЬКА БІРЖА

ATR (англ. *Average True Range* – «средний истинный диапазон») – биржевой технический индикатор, отражающий волатильность движения котировок актива. Разработан Уэллсом Уайлдером. Активно применяется трейдерами и используется во многих торговых стратегиях.

Рис. 3 Отчеты о результатах тестирования



будем использовать 70% наших средств, все заявки (вход/выход) рыночные, для простоты при тестировании дополнительные издержки не учитываются.

За период с 18 сентября по 11 декабря 2012 года мы получили достаточно неплохие результаты для столь простой системы (см. левую часть рис. 3). Несмотря на то, что доля прибыльных сделок невелика (около 30%), средний доход от них почти втрое превышает средние потери в убыточных операциях, то есть стратегия имеет положительное математическое ожидание. В результате, наша МТС всего за 1 квартал могла бы заработать более 50% начальной величины счета или больше 200% годовых.

Чтобы убедиться в надежности алгоритмов, проверим их на более продолжительном временном периоде. На Рисунке 3 (справа) показаны результаты тестирования с начала года. Доходность стала чуть меньше, «всего» порядка 170% годовых, но основные параметры, влияющие на математическое ожидание, остались прежними: соотношения прибыльных и убыточных сделок и средняя прибыль/средний убыток практически не изменились, что свидетельствует о надежности стратегии.

Как видите, в алгоритмических системах нет ничего сверхъестественного и «суперсложного», это лишь еще один подход к биржевой торговле. В итоге, у нас получилась простая и вместе с тем достаточно эффективная стратегия, которую можно доверить «Триада-роботу» и посмотреть, как она будет работать на реальном рынке. Надеюсь, этот пример поможет в создании ваших собственных МТС, а мне осталось лишь пожелать вам успехов на этом пути.

Конечно, в рамках одной статьи невозможно описать все тонкости алгоритмической торговли, поэтому лучше обратиться к специалистам компании, которые научат работе с программным комплексом «Триада-трейдинг» и помогут создать своего робота. Вам продемонстрируют действующие МТС, торгующие на реальном рынке, сделки, которые они совершают, их историческую доходность. Мало того, вы сможете получить готовый пример робота в пользование!

Будьте в тренде!

Зарубежные рынки, значительно обгоняющие украинский в развитии, все больше входят во вкус алгоритмической торговли. Например, на конкурсе «Лучший частный инвестор», проводимом Московской Биржей, профессионалы уже давно научились выжимать из роботов 1000% годовых и даже больше. Украинцы пока отстают, достигая доходности в диапазоне 100% годовых (по данным конкурса «Лучший частный инвестор», проводимого «Украинской биржей»), но и это, согласитесь, результат достойный похвалы!

Присоединяйтесь и вы к новому способу работы на фондовом рынке Украины – алгоритмической торговле. Пожалуй, это одно из самых интересных и доходных занятий.

Dragon Capital
Учебный центр

(044) 49 555 44
http://edu.dragon.ua

Чтобы заработать прибыль завтра – получить знания нужно уже сегодня!

Украинский рынок открывает уникальные возможности трейдерам. Как ими пользоваться? Что главное в трейдинге? – На эти и другие вопросы вы найдете ответы в учебном центре **Dragon Capital**.

Регистрируйтесь на сайте и выбирайте себе учебный курс!

Особое отношение к качеству обучения!

Только проверенные курсы. Лучшие Спикеры. Стабильная компания, которая дорожит своей репутацией.

Гибкий график обучения.

Мы формируем расписание таким образом, чтобы учесть пожелания наших студентов.

Гарантия качества!

Мы зачислим вашу оплату в счет другого курса, если вы поймете, что уровень занятий не соответствует вашему опыту.

Наши спикеры - лучшие специалисты в своей сфере!

Международный менеджмент. Опытные инвестиционные консультанты. Отмеченная наградами аналитическая команда.

Система бонусов и скидок.

Партнерские скидки и акции, собственная программа лояльности, сертификаты на бесплатное обучение.

Dragon Capital
СП ТОВ «ДРАГОН КАПІТАЛ»

Брокерська діяльність, дилерська діяльність, управління цінними паперами, андеррайтинг, депозитарна діяльність зберігача цінних паперів.

Ліц. НКЦПФР АЕ №185217 від 19.10.2012, строк дії — з 21.10.2012 необмежений; ліц. НКЦПФР АЕ №185218 від 19.10.2012 р., строк дії — з 21.10.2012 необмежений; ліц. ДКЦПФР АГ №399267 від 28.09.2010 р., строк дії — 28.09.2010 р. — 28.09.2015 р.; ліц. НКЦПФР АЕ №185219 від 19.10.2012, строк дії — з 21.10.2012 необмежений; ліц. НКЦПФР АЕ №185319 від 27.11.2012, строк дії — з 27.11.2012 необмежений.

вул. Саксаганського, 36Д, м. Київ, 01033, тел.: (044) 490 71 20

з 15 лютого
до 15 березня

БІРЖОВА УНІВЕРСІАДА 2013

Запрошуємо

прийняти участь у конкурсі з біржової торгівлі серед студентів

в якості тренера учасників, якщо ВИ – ВИКЛАДАЧ

в якості учасника, якщо ВИ – СТУДЕНТ

Організатор: Українська біржа

Під патронатом: Міністерство освіти і науки України; SMIDA

При підтримці: USAID. Програма розвитку фінансового сектору (USAID/FINREP-II)

Генеральний партнер: УНІВЕР

Партнери: NETTRADER.RU; Стади Трейд; АЛОР УКРАЇНА; Dragon Capital; Навигатор Инвест; FINANCIER; 4TRADERS; Открытие Брокер; СОКРАТ; iNVEST direct market access

Медіапартнери: AIESEC; Fin.Org.ua; maanimo.com; INVESTFUNDS

Детальніше про проект:
0 800 30 80 90 (безкоштовно по Україні) www.ux.ua