

Вводный курс

**Инвестиции
на рынке ценных бумаг.
Основы биржевой торговли**

Составители:

**брокер Шербаков С.М.
специалист по доверительному
управлению ценными бумагами
Волынский А.Н.**

Опыт наших клиентов наглядно демонстрирует, что успешными инвесторами становятся люди совершенно разных возрастов, профессий и социальных статусов.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Фундаментальный анализ	4
Технический анализ	12
Общие принципы	12
Теория Доу.....	14
Волновая теория Эллиота	15
Числа Фибоначчи – математическая основа теории волн	17
Трендовый анализ	20
Основные понятия.....	20
Графические модели	23
Модели разворота	23
Фигуры, подтверждающие продолжение тренда	24
Трендовые индикаторы.....	27
Скольльзящие средние	27
Каналы изменения цен	28
Осцилляторы	31
Стохастические линии.....	33
Показатели объема	35
Японские свечи	37
Модели разворота	38
Торговые тактики	41
Возможные стратегии работы	43
Аспекты практического трейдинга	45
Основные постулаты индивидуальной психологии биржевой игры	52
Установки преуспевающего биржевика	53
Управление капиталом	54
Словарь терминов.....	59

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ

Основная цель фундаментального анализа, как бы сильно она не была замаскирована аналитиками, это – выявление недооцененных (переоцененных) рынком компаний. Обнаружив, что по тем или иным показателям, компания сильно недооценена (переоценена), инвестор покупает (или продает) ее акции, в надежде, что в скором времени, биржевая стоимость акций компании сравняется с реальной.

Сразу оговоримся, ждать возможно придется не один год. Более того, инвесторы, опирающиеся в своей работе только на фундаментальный анализ, вынуждены принимать на себя довольно большие риски, мы бы даже сказали огромные риски.

Примером как расцвета, так и заката исключительно фундаментального подхода может служить фонд Джорджа Сороса «Квантум». Увеличив поначалу средства пайщиков фонда в несколько раз, управляющие фонда, руководствующися в торговле на рынке только фундаментальным анализом, довели его до полного разорения...

Особняком здесь стоит один из самых богатых людей мира – Уоррен Баффет, который пользуясь собственной методикой поиска недооцененных компаний, смог заработать не один миллиард долларов. Однако исключения скорее подтверждают правила.

Фундаментальный анализ лучше использовать совместно с техническим анализом. Подобная связка уберегает от принятия чрезмерного риска, и больших убытков. Тем не менее, мы считаем фундаментальный анализ важной составляющей анализа рынка. Необходимой составляющей.

Каким образом, инвестор, не обладающий большими средствами, сравнимыми со средствами фондов, а также не имеющий в своем распоряжении собственную дорогостоящую аналитическую службу может использовать фундаментальный анализ в своей работе?

Мы считаем, что в проведении даже такого, сильно урезанного по возможностям фундаментального анализа, есть очень большой смысл. Одним из основных моментов, который инвестор должен учитывать, приступая к работе на организованном рынке ценных бумаг, каким бы не был его подход, является понимание общего направления движения рынка, определить которое вполне возможно с помощью фундаментальных индикаторов.

Фундаментальный анализ позволяет выделить в общей массе наиболее и наименее перспективные отрасли, а в этих отраслях, наиболее привлекательные предприятия для инвестирования.

Как проводить фундаментальный анализ?

Долгие годы предпринимались попытки найти так называемые «опережающие» индикаторы фондового рынка. Иными словами, крупные экономические институты по всему миру обработали массу статистической информации в поисках показателей, с помощью которых возможно в той или иной

мере прогнозировать поведение фондового рынка. Исследованию подвергли все, от ВВП и уровня безработицы, до лунных затмений. Результат всегда был один. И это один из самых важных моментов в фундаментальном анализе:

У фондового рынка нет опережающих индикаторов. Более того, можно говорить о том, что сам фондовый рынок является опережающим индикатором, по отношению к основным экономическим показателям. Поэтому нет и не существует экономических показателей, определив которые мы смогли бы сделать точный прогноз поведения тех или иных биржевых инструментов на рынке.

Тем не менее, мы вполне способны на основе небольшого набора фундаментальных индикаторов выяснить общее направление рынка, оценить макроэкономическую ситуацию, привлекательность отраслей и динамику инвестиционной активности.

Мы можем это сделать, понимая, что:

А) рынок обладает некоторой инерцией, а следовательно благоприятные макроэкономические фундаментальные показатели свидетельствуют скорее о потенциале роста, чем наоборот;

Б) отдельные отрасли в зависимости от стадия их развития могут находиться как в стадии бурного роста, так и в стадии старения и стагнации, и следовательно, их инвестиционная привлекательность будет различна;

В) благоприятный новостной фон влияет на психологию инвесторов и они склонны скорее покупать, чем продавать и наоборот.

Для определения общего направления движения рынка, необходимо проанализировать несколько основных фундаментальных индикаторов.

Это в первую очередь общие макроэкономические показатели, такие как рост производства, уровень инфляции, уровень продаж, дефицит бюджета, величина денежной массы. Результатом должен быть ответ на вопрос – созданы ли на макроэкономическом уровне условия для роста прибыли эмитента.

Затем проводится анализ отраслей, с целью проранжировать их по степени потенциала роста (падения).

Понятно, что при росте энергопотребления в мире и сокращения запасов нефти, нефтедобывающие компании будут выглядеть привлекательно. Но в случае роста числа источников альтернативной энергетики, результат может быть совсем иным. Поэтому при анализе отраслей необходимо выделить основные факторы, которые являются определяющими для той, или иной отрасли.

Проанализировать информацию по отраслям вполне возможно и по открытым источникам информации, которые присутствуют, например, в сети Интернет.

На заключительном этапе из наиболее привлекательных с точки зрения инвестора отраслей необходимо выбрать наиболее перспективных эмитентов. Информацию об эмитентах можно найти в ежеквартальных отчетах и

аналитических справках информационных агентств.

Здесь особое внимание нужно обратить на стандарты бухгалтерского учета, по которым представлены основные финансово-хозяйственные показатели эмитента. К сожалению российские стандарты бухгалтерского учета очень запутаны и оставляют для недобросовестных эмитентов лазейки в утаивании пассивов и завышении прибыли. Поэтому предпочтительным вариантом является баланс, составленный по американским и европейским стандартам (GAAP, IAS).

Если подобную информацию найти не удастся, или она просто не существует в природе, акции вполне можно оценить по упрощенным индикаторам, таким как например соотношение, применяемое западными инвесторами для оценки российских нефтяных компаний со сложным бухучетом – капитализация (число акций компании, обращающихся на организованном рынке, умноженное на рыночную цену одной акции) деленная на подтвержденные запасы нефти. Это соотношение грубо показывает число акций, приходящихся на один баррель нефти.

Для других отраслей подобными показателями могут, к примеру, быть:

- для энергетических компаний – капитализация, деленная на установленную совокупную мощность электростанций;
- для коммуникационных компаний – капитализация, деленная на общее число абонентов компании;
- для металлургических компаний – капитализация, деленная на подтвержденные запасы металлов.

Фактически нужно определить, сколько акций компании приходится на единицу ее основных, физически существующих активов.

Особое внимание необходимо обратить на то, кто является аудитором компании, и фактически выступает гарантом достоверности представленных сведений.

Обычно для проведения фундаментального анализа используются две схемы: анализ компании проводится или «сверху вниз», или «снизу вверх». Принципиальное отличие здесь в следующем. При схеме «сверху вниз» сначала проводится макроэкономический анализ. Затем выявляются существующие (потенциальные) отрасли роста (падения). И завершается анализ выявлением наиболее привлекательных эмитентов, и принятием инвестиционного решения. Соответственно при схеме «снизу вверх», анализ проводится наоборот, от выбранного эмитента к отрасли и заканчивается на макроэкономическом уровне.

В этих двух схемах помимо чисто внешнего отличия есть и еще один момент. При анализе снизу вверх объем работы может быть на порядок выше, за счет того, что приходится рассматривать значительно больше кандидатов на инвестирование.

В особый раздел мы бы хотели выделить новостную информацию, которая играет роль скорее психологическую, чем рациональную. Например,

при выходе новости о террористическом акте на нефтеперерабатывающем заводе, инвесторы могут начать продавать акции и телекоммуникационных и энергетических компаний, не задумываясь о фундаментальных основаниях своего решения. Особую роль здесь играют особенности социального поведения толпы. Такие факторы надо обязательно учитывать, по возможности отделяя рациональную составляющую события от эмоциональной. В заключение мы бы хотели привести примерную схему выполнения простейшего фундаментального анализа методом сверху вниз.

До начала проведения фундаментального анализа необходимо определить инвестиционный горизонт, т.е. срок, на который мы предполагаем инвестировать. Для разных инвестиционных горизонтов выводы, полученные с помощью фундаментального анализа будут сильно отличаться, иногда диаметрально противоположно.

Поскольку мы работаем на российском рынке, оценим общие макроэкономические условия в стране.

Мы оцениваем макроэкономические условия как благоприятные на основании того, что:

- ВВП России показывает устойчивый рост, и созданы все предпосылки для продолжения позитивной динамики в ближайшее время;
- золотовалютные резервы Центрального Банка России растут, что свидетельствует об определенном запасе прочности кредитно-финансовой системы;
- темпы инфляции снижаются;
- общая политическая ситуация в стране выглядит стабильной, несмотря на предстоящие выборы;
- законодательные органы демонстрируют курс на реформирование отраслей промышленности для повышения их эффективности.

На основании этой информации мы предполагаем, что в ближайшее время фондовый рынок будет расти.

Таким образом, на основе простейших фундаментальных индикаторов мы определили общее направление движения рынка.

Теперь, предполагая, что рынок будет расти в течение нашего инвестиционного горизонта, мы должны оценить состояние производства, с целью выявить отрасли роста и падения.

Поскольку мы оценили общую макроэкономическую ситуацию как благоприятную, мы должны выделить наиболее сильные отрасли роста. Для этой оценки используются масса параметров, мы же обойдемся самыми простыми.

Для полноценной оценки отраслей мы будем использовать: оценку стадии жизненного цикла отрасли, показатель прибыль/собственные средства (в среднем по отрасли), степень конъюнктурного риска, степень монополизации и характер конкуренции в отрасли, а также отдачу на инвестированный капитал.

На первом этапе мы должны оценить в какой стадии жизненного цикла находится рассматриваемая отрасль. Обычно, выделяют четыре стадии:

- стадия эмбрионального развития;
- стадию роста;
- стадию зрелости;
- стадию старения.

К примеру, в России, отраслю, находящаяся в эмбриональном состоянии, является сектор, связанный с применением плазменных технологий. Отрасли, связанные с производством высокотехнологичной компьютерной техники нового поколения, переживают период активного роста. Строительная промышленность находится сейчас в зрелом периоде, угледобыча – в стадии старения. Проранжировав отрасли по стадиям жизненного цикла, оценим их инвестиционную привлекательность по показателям прибыль/собственные средства и отдаче на инвестированный капитал. Сделать это довольно сложно, не обладая большим массивом финансовой информации по отраслям. Тем не менее, вполне можно обойтись упрощенной схемой оценки, с использованием следующих индикаторов:

- чистая прибыль на единицу собственных средств;
- рентабельность (чистая прибыль/ себестоимость реализации).

Эти показатели берутся либо усредненными по отрасли (если инвестор располагает соответствующими статистическими данными), либо рассчитываются на основе репрезентативной выборки ряда предприятий отрасли (информацию можно взять из свободно распространяемых отчетов эмитентов). Теперь оценим степень конъюнктурного риска инвестирования в данную отрасль. Для любой отрасли, основным критичным параметром в ее деятельности является состояние рынков ресурсов (сырья, труда, основных средств, капитала) и готовой продукции. Основными конъюнктурными параметрами, описывающими состояние отдельного рынка отрасли, являются:

- уровень цен;
- емкость рынка;
- показатели эластичности спроса;
- неценовые факторы, влияющие на спрос и предложение.

В общем виде, оценка долгосрочного конъюнктурного риска требует проведения серьезных исследований, порой недоступных частному инвестору. Тем не менее, вполне можно провести качественную оценку конъюнктурных параметров ответив на простые вопросы:

- какими темпами снижаются (повышаются) цены в среднем по отрасли;
- какова динамика развития основных компаний отрасли (лидеров);
- каковы темпы роста (падения) спроса на выпускаемую продукцию;
- какие неценовые факторы сильно влияют на данную отрасль.

В заключении анализа отраслей необходимо оценить их по степени монополизации и характеру конкуренции в отрасли.

Уровень монополизации отрасли можно рассчитать на основе класси-

ческих инструментов теории маркетинга, таких как доля 5 или 10 крупнейших операторов рынка (коэффициенты G5 и G10). Кроме того, необходимо оценить основные препятствия для новых предприятий на пути вхождения в отрасль. Барьерами для проникновения в отрасль могут быть:

- высокий минимум необходимых капитальных затрат (например, в машиностроении);
- наличие у лидеров рынка неоспоримых конкурентных преимуществ перед конкурентами, например, в части себестоимости выпуска и продаж;
- существование административных ограничений.

Высокая степень монополизации отрасли и барьеры входа, как правило, снижают инвестиционную привлекательность для инвестора, хотя скажем, в случае инвестирования в одного из лидеров рынка инвестор становится соучастником раздела монопольной сверхприбыли.

В конечном итоге, проведя анализ отраслей мы будем способны выделить среди них как аутсайдеров, так и лидеров. Причем среди отраслей аутсайдеров вполне можно найти значительно недооцененные компании, особенно в отраслях, находящихся на стадии эмбрионального развития.

Для ранжирования отраслей по всем показателям лучше использовать балльную систему оценки, присвоив диапазонам значений параметра определенный бал, к примеру от 1 до 10.

На заключительном этапе, мы должны оценить уже сами компании-эмитенты в выбранных отраслях. Основной целью будет являться определение перспектив развития той или иной компании на рынке и оценка ее инвестиционной привлекательности.

Для оценки эмитента существует очень много различных коэффициентов и параметров. Мы советуем использовать небольшой набор основных показателей:

- P/E;
- EPS;
- MC (капитализация рынка)/чистые активы (акционерный капитал);
- Чистая прибыльность продаж (норма прибыли);
- Доходность активов;
- Оборачиваемость активов;
- Доля кредиторской задолженности.

Все эти сведения доступны через открытые источники информации. При оценке компаний, обязательно следует учитывать, на какой стадии развития находится отрасль. Лучше всего сравнивать эти показатели со среднеотраслевыми показателями.

В фундаментальном анализе компаний коэффициент P/E является очень важным и широко применяемым аналитическим показателем. Отношение цены к доходу на акцию показывает количество лет, которое потребуется компании (при постоянном уровне прибыли), чтобы окупить цену своих акций. При прочих равных условиях инвестор отдаст предпочтение компании с

меньшим значением коэффициента P/E. Покупка акций с большим значением коэффициента P/E будет оправданной, если прогнозируется увеличение прибыли компании в будущем.

Компании обычно не выплачивают всю свою годовую прибыль в виде дивидендов своим акционерам. Акционеры имеют право на эту прибыль только после уплаты всех сборов, налогов и процентов по кредитам. Соответственно, для акционеров важнее всего оценить размер прибыли компании после оплаты всех этих расходов по отношению к их акциям. Этот показатель иллюстрируется величиной дохода на акцию (EPS).

Прибыль (доход) на акцию может рассчитываться различными способами в зависимости от целей анализа и наличия у компании различных видов ценных бумаг. Показатель EPS является, наряду с коэффициентом P/E, одним из наиболее важных и пристально отслеживаемых параметров стоимости компании. Тревожным сигналом является устойчивая динамика снижения EPS.

Показатель «МС/чистые активы» позволяет оценить, насколько акции являются обеспечены активами предприятия. Показатель ниже среднего по отрасли говорит о недооцененности компании рынком, или о низком уровне управления компанией.

Показатель чистой прибыльности продаж характеризует отношение чистой прибыли к объему продаж. Устойчивый рост этого показателя – хороший сигнал для инвестора.

Доходность активов представляет собой меру рентабельности компании и равняется сумме доходов за финансовый год (чистая прибыль), деленной на акционерный капитал. Продолжительный рост доходности активов свидетельствует об их рациональном использовании. Лучше инвестировать в компании с показателем доходности активов выше среднего по отрасли.

Оборачиваемость активов – важный показатель, который характеризует, насколько эффективно используются активы с точки зрения объема продаж. Он рассчитывается путем деления чистой выручки от продаж на среднегодовую стоимость активов.

Коэффициент показывает скорость оборота (количество оборотов за период) всего капитала предприятия.

Рост показателя по предприятию и в целом по отрасли указывает на ускорение кругооборота средств предприятия.

На рост оборачиваемости влияет эффективное использование оборотных средств, а также отсутствие вложений на развитие производственных мощностей.

Доля кредиторской задолженности позволяет судить об устойчивости предприятия. Вложения в компанию со слишком высокой долей кредиторской задолженности довольно рискованны. Следует различать рост кредиторской задолженности в компании в преддверии реализации крупного проекта (например ввода в разработку месторождения) и рост задолженности при сохранении основных производственных показателей. Последнее – тревож-

ный сигнал.

В итоге, после проведения подобного анализа методом «сверху вниз», мы способны определить несколько кандидатов для инвестирования, которые по-нашему мнению недооценены на рынке.

До того как подвести результаты анализа, хотим обратить ваше внимание на еще один очень важный момент, который значительно сократит число кандидатов в портфель. Прежде чем определиться с составом портфеля, необходимо обратить внимание на схему управления компанией, наличие аффилированных структур, факт вхождения в одну из финансово-промышленных групп и прочую подобную информацию, которая может оказаться решающей, несмотря на любые финансовые показатели. Для сбора подобной информации иногда достаточно просто собирать небольшое досье на основных эмитентов из свободно публикуемой информации.

После этого, можно начать формировать из эмитентов портфель. Безусловно здесь необходимо учитывать помимо всего прочего риск-коэффициенты, такие как коэффициент корреляции портфельных бумаг (степень их взаимозависимости в поведении на рынке) и показатель бета (степень волатильности (изменчивости) курса данных акций по сравнению с рыночным индексом (индекс РТС имеет «бету» со значением 1)

Для исключения высоких рисков при формировании и «разгрузке» инвестиционного портфеля необходимо воспользоваться техническим анализом, что будет способствовать как оптимальным входам-выходам по портфельным ценным бумагам, так и ограничению риска потерь.

Как показывает практика, подобный сплав фундаментального и технического анализа наиболее оптимален.

В общем случае, фундаментальный анализ помогает сформировать портфель, а технический анализ – управлять им.

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Общие принципы

Технический анализ – это исследование динамики рынка, чаще всего посредством графиков, с целью прогнозирования будущего направления движения цен.

Термин **<динамика рынка>** включает в себя три основных источника информации, находящихся в распоряжении технического аналитика, а именно: цену, объем и открытый интерес (применительно к фьючерсным рынкам).

Сформулируем три постулата, на которых, как на трех китах, стоит технический анализ:

• Курс (цена) учитывает все.

Любой фактор, влияющий на цену (экономический, политический или психологический) уже учтен рынком и включен в цену. Поэтому все, что требуется для прогнозирования – изучать график цены.

• Движение цен подчинено тенденциям (направление движения цены).

Основная цель составления графиков динамики цены заключается в том, чтобы выявить эти тенденции на ранних стадиях их развития и торговать в соответствии с их направлением.

• История повторяется.

Те правила, что действовали в прошлом, действуют и сейчас, а также будут действовать и в будущем.

Три типа трендов (тенденций):

- **«бычий»** – цены движутся вверх
- **«медвежий»** – цены движутся вниз
- **боковой** (flat, whipsaw) – нет определенного направления движения цены.

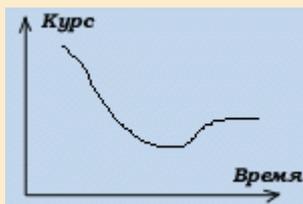
Основные законы движения цены:

- действующий тренд с большей вероятностью продлится, чем изменит направление
- тренд будет двигаться в одном и том же направлении, пока не ослабнет

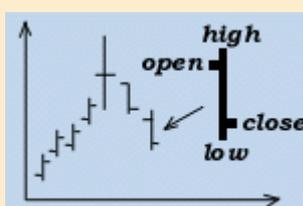
Основные типы графиков

1. **Линейный** – на линейном графике отмечают только цену закрытия для

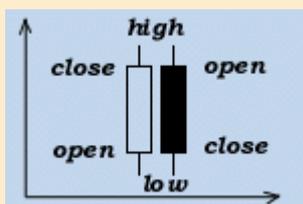
каждого последующего периода. Рекомендуется на коротких отрезках (до нескольких минут).



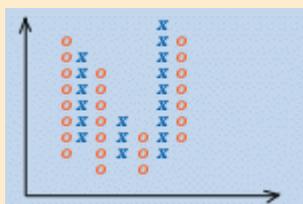
2. **График отрезков (бары)** – на баровом графике изображают максимальную цену (верхняя точка столбика), минимальную цену (нижняя точка столбика), цену открытия (черточка слева от вертикального столбика) и цену закрытия (черточка справа от вертикального столбика). Рекомендуется для промежутков времени от 5 минут и более.



3. **Японские свечи** (строятся по аналогии с барами).



4. **Крестики-нолики** – нет оси времени, а новая колонка цен строится после появления другого направления динамики. Крестик рисуется, если цены снизились на определенное количество пунктов (критерий риверсировки), если цены повысились на определенное количество пунктов, то рисуется нолик.



5. **Арифметическая и логарифмическая шкалы.** Для некоторых видов анализа, особенно если речь идет об анализе долгосрочных тенденций, удобно пользоваться шкалой логарифмической. В арифметической шкале расстояния между делениями неизменны. В логарифмической шкале одинаковое расстояние соответствует одинаковым в процентном отношении изменениям.

6. Графики объема.



Теория Доу

Изначально принципы, изложенные в Чарльзом Доу, использовались для анализа созданных им американских индексов, промышленного и железнодорожного. Но с тем же успехом большинство аналитических выводов Доу могут применяться и на финансовых рынках.

Основные положения теории Доу:

1. Индексы учитывают все.

Согласно теории Доу любой фактор, способный так или иначе повлиять на спрос или предложение, неизменно найдет свое отражение в динамике индекса. Разумеется, эти события не предсказуемы, тем не менее, они мгновенно учитываются рынком и отражаются на динамике индексов.

2. На рынке существуют три типа тенденций.

При восходящей тенденции каждый последующий пик и каждый последующий спад выше предыдущего. При нисходящей тенденции каждый последующий пик и спад ниже, чем предыдущий. При горизонтальной тенденции каждый последующий пик и спад находится примерно на том же уровне, что и предыдущие.

Доу также выделял три категории тенденций: первичную, вторичную и малую. Наибольшее значение он придавал именно первичной, или основной тенденции, которая длится более года, а иногда и несколько лет. Вторичная, или промежуточная тенденция, является корректирующей по отношению к основной тенденции и длится, обычно, от трех недель до трех месяцев. Подобные промежуточные поправки составляют от одной до двух третей (очень часто половину) расстояния, пройденного ценами во время предыдущей (основной) тенденции. Малые или краткосрочные тенденции длятся не более трех недель и представляют собой краткосрочные колебания в рамках промежуточной тенденции.

3. Основная тенденция имеет три фазы.

Фаза первая, или фаза накопления, когда наиболее дальновидные и информированные инвесторы начинают покупать, т.к. вся неблагоприятная экономическая информация уже была учтена рынком. Вторая фаза наступает, когда в игру включаются те, кто использует технические методы следования за тенденциями. Экономическая информация становится все более оптимистической. Тенденция входит в свою третью, или заключительную фазу,

когда в действие вступает широкая публика, и на рынке начинается ажиотаж, подогреваемый средствами массовой информации. Экономические прогнозы полны оптимизма. Возрастает объем спекуляций. Вот тут-то те информированные инвесторы, которые «накапливали» во время излета предыдущей тенденции, когда никто не хотел «накапливать», начинают «распространять». Тенденции приходит конец.

4. Индексы должны подтверждать друг друга.

Тут Доу имел в виду промышленный и железнодорожный индексы. Он полагал, что любой важный сигнал к повышению или понижению курса на рынке должен пройти в значениях обоих индексов.

5. Объем торговли должен подтверждать характер тенденции.

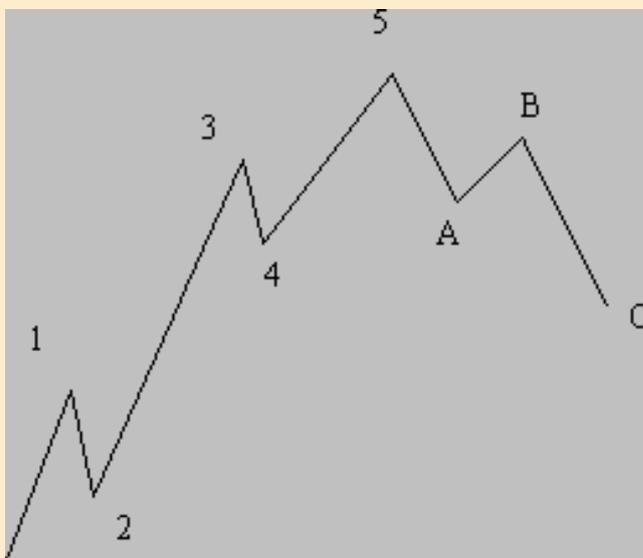
Объем должен повышаться в направлении основной тенденции.

6. Тенденция действует до тех пор, пока не подаст явных сигналов о том, что она изменилась.

Волновая теория Эллиота

Общие положения

(1)(3)(5)(A) (C) – **импульсные волны**; (2)(4)(B) – **корректирующие волны**. Как только завершается рост, состоящий из 5 волн, начинаются 3 волны коррекции (A) (B) (C).



Основная форма волн Эллиота. Рис. 21

Независимо от степени тенденция всегда будет развиваться по основному 8-волновому циклу. Волны могут разбиваться (3 или 5). Эта разбивка зависит от направления большей волны, частью которой она является. Так, волны (1)(3)(5) делятся на 5 волн каждая, поскольку волна I – восходящая. Волны (2)(4) делятся на 3 волны меньшей степени, так как эти две волны идут против тенденции. Волны (A) (B) (C) составляют корректирующую волну II большей степени. (A) (C) – делятся на 5 волн, так как совпадают с направлением старшей тенденции II. (B) – состоит из трех волн, так как идет против тенденции II.

! Правило: Коррекция не может состоять из 5 волн.

Если при общей тенденции роста наблюдается 5-волновое падение, можно с высокой долей уверенности констатировать, что мы имеем дело с I волной 3-волнового (А) (В) (С) падения, т.е. падение продолжится. На «медвежьем» рынке после 3-волнового повышения должна возобновиться тенденция падения, а оживление, состоящее из 5 волн – предупреждение, что следует ожидать более значительного движения цен вверх. Эта волна может оказаться I волной «бычьей» тенденции.

Приметы волн, независимо от их иерархической степени

• Волна 1

Почти половина всех первых волн зарождается у основания рынка и является ни чем иным, как «отскоком» от наиболее низких уровней. 1 волна, как правило, самая короткая из 5 волн, иногда очень динамичная, если это основание рынка.

• Волна 2

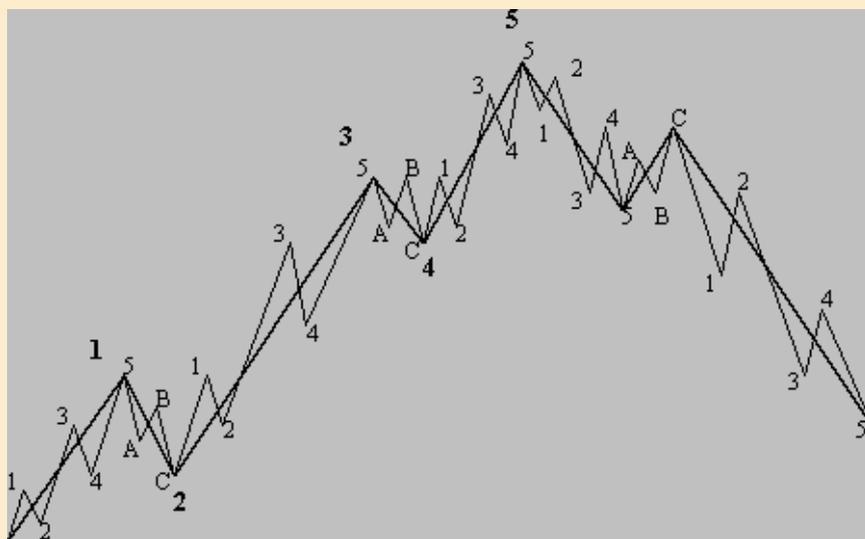
Как правило, проходит полностью или почти полностью расстояние, пройденное 1 волной, но удерживается над уровнем основания 1 волны.

• Волна 3

Как правило, самая длинная и динамичная из всех 5 импульсных волн. Пересечение волной 3 уровня вершины 1 волны регистрирует все типы классических прорывов и сигнал к открытию длинных позиций. На эту волну приходится резкое увеличение объемов торговли. Волна 3 никогда не может быть самой короткой.

• Волна 4

Эта волна имеет сложное строение, она так же, как и волна 2 представляет собой фазу коррекции или консолидации, однако отличается своим строением (правило чередования) – часто появляются треугольники.



Основная волна Эллиота и мелкие подволны. Рис. 22

! Правило: Основание волны 4 никогда не перекрывает вершину волны 1.

• **Волна 5**

Гораздо менее динамична, чем волна 3. Во время этой волны многие индикаторы (осцилляторы) отстают от движения цен, и появляются отрицательные расхождения (дивергенция), предупреждая о приближении вершины рынка.

• **Волна А**

Наиболее убедительным сигналом появления этой волны является разбиение на 5 меньших волн, при этом увеличение объема соответствует понижению цены.

• **Волна В**

Эта волна отражает «отскок» цен вверх при новой нисходящей тенденции. Для нее характерен низкий объем. При этом образуется «двойная вершина». Иногда даже перекрывает вершину волны 5.

• **Волна С**

Часто опускается намного ниже основания волны А, в частности, при проведении линии тренда под основанием волны 4 и волны А на графике появляется «голова-плечи».

Числа Фибоначчи – математическая основа теории волн

Как признавал сам Эллиот в своей работе «Законы природы», математической основой теории стала последовательность чисел, которую открыл (или, чтобы быть точнее, вновь открыл) Фибоначчи в XIII веке. В его честь открытую им последовательность стали называть «числами Фибоначчи». Фибоначчи в свое время опубликовал три большие работы, самая знаменитая из которых называется «Liber Abaci». Благодаря этой книге Европа узнала индо-арабскую систему чисел, которая позднее вытеснила традиционные для того времени римские числа. Работы Фибоначчи имели огромное значение для последующего развития математики, физики, астрономии и техники. В «Liber Abaci» Фибоначчи приводит свою последовательность чисел как решение математической задачи – нахождение формулы размножения кроликов. Числовая последовательность такова: **1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144** (далее до бесконечности). Последовательность Фибоначчи имеет весьма любопытные особенности, не последняя из которых – почти постоянная взаимосвязь между числами.

Сумма любых двух соседних чисел равна следующему числу в последовательности. Например: $3 + 5 = 8$; $5 + 8 = 13$ и т.д.

Отношение любого числа последовательности к следующему приближается к 0,618 (после первых четырех чисел). Например: $1:1 = 1$; $1:2 = 0,5$; $2:3 = 0,67$; $3:5 = 0,6$; $5:8 = 0,625$; $8:13 = 0,615$; $13:21 = 0,619$ и т.д. Обратите внимание,

как значение соотношений колеблется вокруг величины 0,618, причем размах флуктуаций постепенно сужается; а также на величины: 1,00; 0,5; 0,67.

Отношение любого числа к предыдущему приблизительно равно 1,618 (величина обратная 0,618). Например: $13:8 = 1,625$; $21:13 = 1,615$; $34:21 = 1,619$. Чем выше числа, тем более они приближаются к величине **0,618** и **1,618**.

Отношение любого числа к следующему за ним через одно приближается к 0,382, а к предшествующему через одно – 2,618. Например: $13:34 = 0,382$; $34:13 = 2,615$.

Последовательность Фибоначчи содержит и другие любопытные соотношения, или коэффициент, но те, которые мы только что привели – самые важные и известные. Как мы уже подчеркивали выше, на самом деле Фибоначчи не является первооткрывателем своей последовательности. Дело в том, что коэффициент 1,618 или 0,618 был известен еще древнегреческим и древнеегипетским математикам, которые называли его «золотым коэффициентом» или «золотым сечением». Его следы мы находим в музыке, изобразительном искусстве, архитектуре и биологии. Греки использовали принцип «золотого сечения» при строительстве Парфенона, египтяне – Великой пирамиды в Гизе. Свойства «золотого коэффициента» были хорошо известны Пифагору, Платону и Леонардо да Винчи.

Пропорции чисел Фибоначчи дают ориентиры не только возможных уровней отката, но и указывают возможную величину хода в случае продолжения тенденции. Если после хода рынок откатывается, а затем продолжает ход в том же направлении, то в типичном случае величина продолженного хода может составить 1,618.

Методика прогностических расчетов строится на том, что численное соотношение значений «движение – откат» должно давать коэффициенты «золотого сечения», то есть:

- 1,618; 2,618; 4,236 (при движении);
- 0,618; 0,382; 0,236 (при откате);

Эти численные значения и представляют собой те важные уровни, которые рынок «вспоминает» по ходу изменения цен. Именно на них ориентируется трейдер в своей игре.

Наиболее простое употребление числа Фибоначчи находят при расчете уровня отката (retracement) или отскока (rebound). Так как цены не могут непрерывно расти или падать продолжительное время, после каждого их изменения существует той или иной величины откат в противоположную сторону. Особенно ярко это явление видно после сильного и продолжительного движения. При этом откат 33% наиболее вероятен, а откат 66% наименее вероятен (рис. 24).

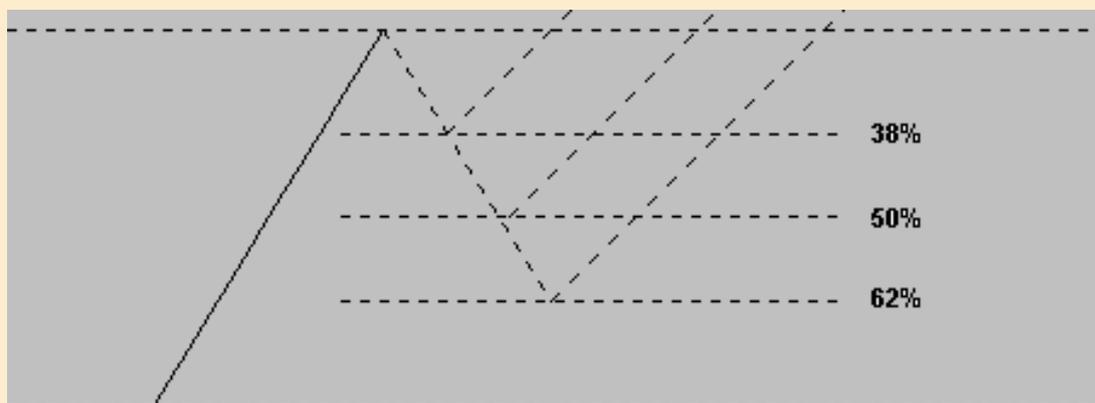


Рис. 24

Использование последовательности Фибоначчи позволяет увеличить наиболее вероятную нижнюю границу с 33% до 38,2% (число Фибоначчи 0,382) и в то же время уменьшить наименее вероятную дальнюю границу с 66% до 61,8% (число Фибоначчи 0,618). Достижение уровня в 38,2% происходит чрезвычайно часто, что обусловлено огромной популярностью теории Эллиота. Действительно, поскольку большинство участников рынка ожидает именно такой откат, именно он и происходит. Расчет уровней откатов и отскоков – достаточно простое занятие, что делает этот анализ привлекательным. Кроме того, откаты и отскоки действуют как на главных трендах, так и на вторичных и краткосрочных. Таким образом, их можно наблюдать на недельных и часовых графиках.

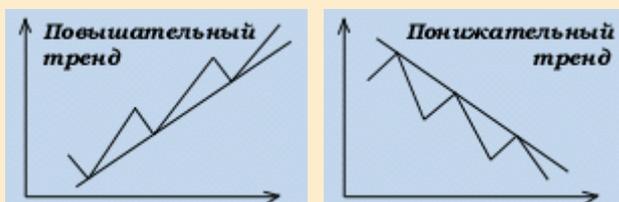
ТРЕНДОВЫЙ АНАЛИЗ

Основные понятия

Тренд или **тенденция** – определенное движение цены в том или ином направлении. В реальной жизни ни один рынок не движется в каком-либо направлении строго по прямой. Динамика рынка представляет собой серию зигзагов: то подъем, то падение, то подъем, то падение. Именно направление динамики этих подъемов и падений образует тенденцию рынка.

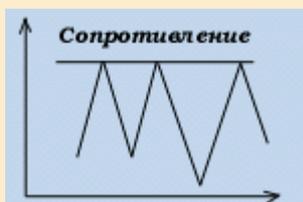
! **Основное правило: «Тренд – ваш друг».**

Следствие: «Не работайте против тренда».



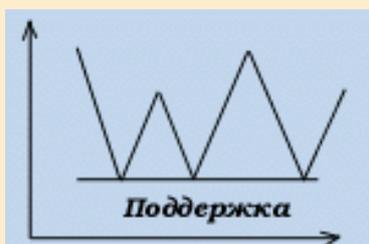
Линии сопротивления (Resistance):

- соединяют важные максимумы (вершины) рынка
- возникают, когда покупатели больше либо не могут, либо не хотят покупать данный товар по более высоким ценам. Давление продавцов превосходит давление со стороны покупателей, в результате рост останавливается и сменяется падением

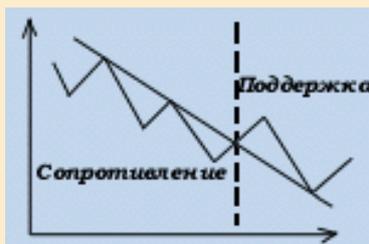


Линии поддержки (Support):

- соединяют важные минимумы (низы) рынка
- возникают, когда продавцы больше либо не могут, либо не хотят продавать данный товар по более низким ценам. При данном уровне цены стремление купить достаточно сильно и может противостоять давлению со стороны продавцов. Падение приостанавливается и цены вновь начинают идти вверх

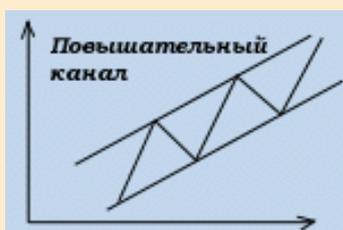


При пробитии вниз линии поддержки она превращается в сопротивление. При пробитии вверх линии сопротивления она превращается в поддержку.



Линии канала:

В случае, если цены колеблются между двумя параллельными прямыми линиями (линиями канала) можно говорить о наличии повышательного (понижательного или горизонтального) канала.



Изначально принципы, изложенные в Чарльзом Доу, использовались для анализа созданных им американских индексов, промышленного и железнодорожного. Но с тем же успехом большинство аналитических выводов Доу могут применяться и на финансовых рынках.

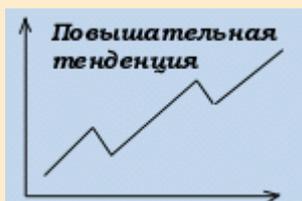
Основные положения теории Доу:

1. Индексы учитывают все.

Согласно теории Доу любой фактор, способный так или иначе повлиять на спрос или предложение, неизменно найдет свое отражение в динамике индекса. Разумеется, эти события не предсказуемы, тем не менее, они мгновенно учитываются рынком и отражаются на динамике индексов.

2. На рынке существуют три типа тенденций.

При восходящей тенденции каждый последующий пик и каждый последующий спад выше предыдущего. При нисходящей тенденции каждый последующий пик и спад ниже, чем предыдущий. При горизонтальной тенденции каждый последующий пик и спад находится примерно на том же уровне, что и предыдущие.



Доу также выделял три категории тенденций: первичную, вторичную и малую. Наибольшее значение он придавал именно первичной, или основной

тенденции, которая длится более года, а иногда и несколько лет. Вторичная, или промежуточная тенденция, является корректирующей по отношению к основной тенденции и длится, обычно, от трех недель до трех месяцев. Подобные промежуточные поправки составляют от одной до двух третей (очень часто половину) расстояния, пройденного ценами во время предыдущей (основной) тенденции. Малые или краткосрочные тенденции делятся не более трех недель и представляют собой краткосрочные колебания в рамках промежуточной тенденции.

3. Основная тенденция имеет три фазы.

Фаза первая, или фаза накопления, когда наиболее дальновидные и информированные инвесторы начинают покупать, т.к. вся неблагоприятная экономическая информация уже была учтена рынком. Вторая фаза наступает, когда в игру включаются те, кто использует технические методы следования за тенденциями. Экономическая информация становится все более оптимистической. Тенденция входит в свою третью, или заключительную фазу, когда в действие вступает широкая публика, и на рынке начинается ажиотаж, подогреваемый средствами массовой информации. Экономические прогнозы полны оптимизма. Возрастает объем спекуляций. Вот тут-то те информированные инвесторы, которые «накапливали» во время излета предыдущей тенденции, когда никто не хотел «накапливать», начинают «распространять». Тенденции приходит конец.

4. Индексы должны подтверждать друг друга.

Тут Доу имел в виду промышленный и железнодорожный индексы. Он полагал, что любой важный сигнал к повышению или понижению курса на рынке должен пройти в значениях обоих индексов.

5. Объем торговли должен подтверждать характер тенденции.

Объем должен повышаться в направлении основной тенденции.

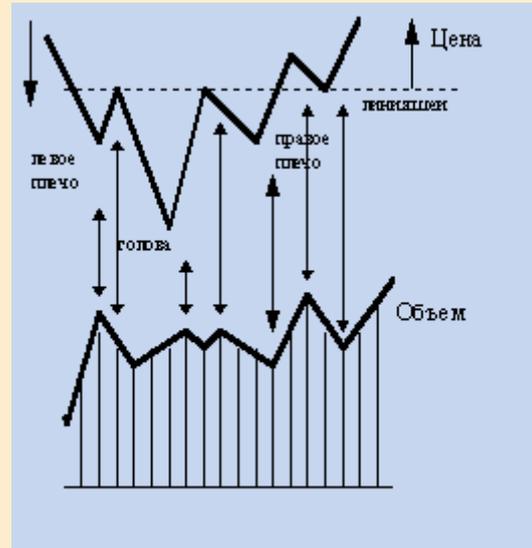
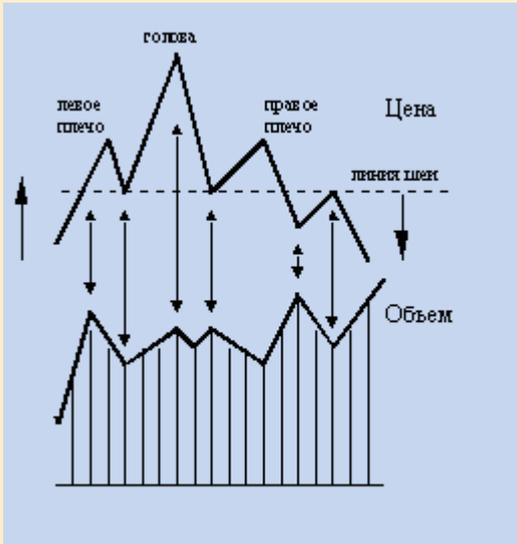
6. Тенденция действует до тех пор, пока не подаст явных сигналов о том, что она изменилась.

ГРАФИЧЕСКИЕ МОДЕЛИ

Модели разворота

«Голова-плечи» –

подтверждает разворот тренда



хорошая позиция для открытия вниз

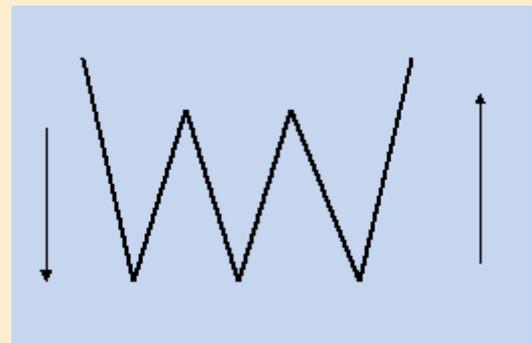
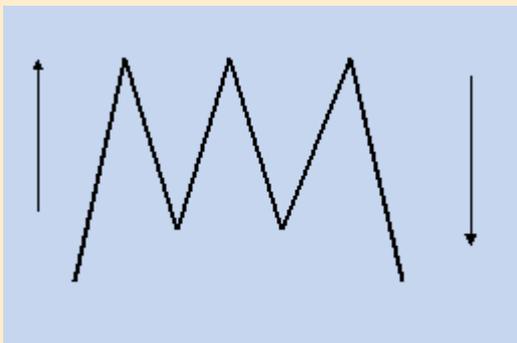
хорошая позиция для открытия вверх

Особенности фигуры:

- если на медвежьем тренде появляется фигура "перевернутая Г-П", то более высокое второе плечо усиливает подаваемый ей сигнал
- если на бычьем тренде второе плечо у "Г-П" ниже первого, то это также усиливает сигнал
- для распознавания фигуры "Г-П" сопоставлять ее с показателями объемов

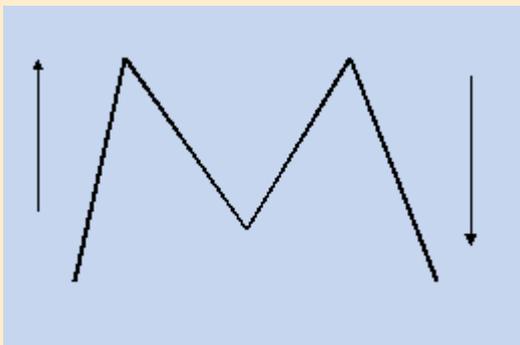
«Тройная и двойная вершина – дно» –

подтверждает разворот тренда

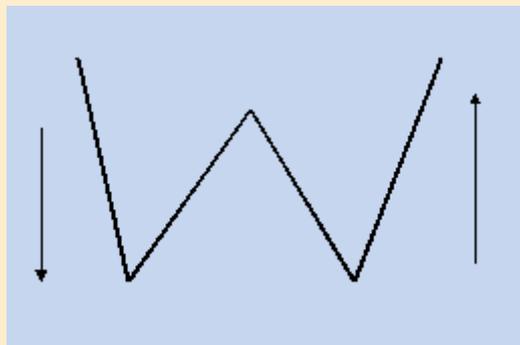


хорошая позиция для открытия вниз

хорошая позиция для открытия вверх



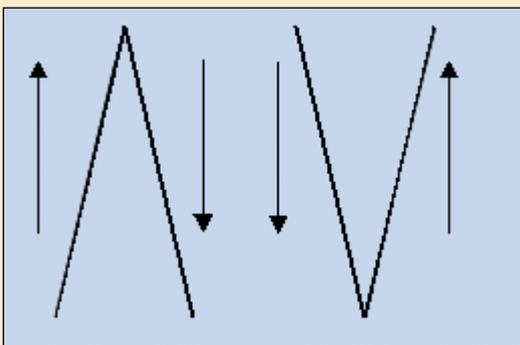
**хорошая позиция для открытия вниз
после получения 1 подтверждения**



**хорошая позиция для открытия вверх
после получения 1 подтверждения**

Среди тройных и особенно двойных вершин-донышек попадаетея много ложных сигналов, которые отсеиваются с помощью параллельного анализа схождения/расхождения на примере осцилляторов, а также с помощью показателей объема.

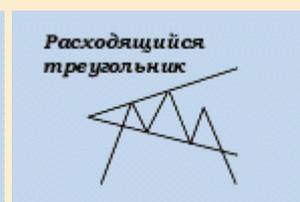
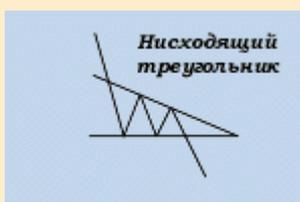
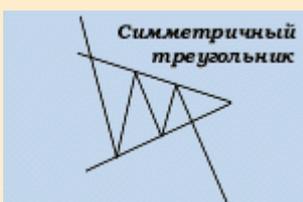
V-образная вершина и основание («шип»)



Модель образуется, как правило, после стремительной предыдущей тенденции. На графике много пробелов, практически отсутствуют уровни сопротивления / поддержки. Перелом тенденции образуется в виде ключевого дня, либо островного перелома. Единственным сигналом для трейдера может послужить прорыв очень крутой линии тренда.

Фигуры, подтверждающие продолжение тренда

Треугольник

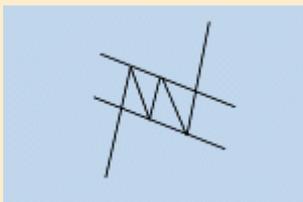


Общие правила анализа треугольников:

- в классическом треугольнике должно быть пять линий с момента входа в треугольник (три вниз и две вверх или наоборот)

- если цена входит сверху, то сильнее позиции для продолжения цены вниз
- если цена входит снизу, то сильнее позиции для продолжения цены вверх
- если угол треугольника направлен вверх, то цена скорее пойдет вверх
- если угол треугольника направлен вниз, то цена скорее пойдет вниз
- чем больше линий в треугольнике и чем ближе к вершине выход из него, тем сильнее и значительнее будет динамика цен при выходе, но если выход произойдет в последней четверти, то последующее движение скорее всего будет вялым и неустойчивым
 - прорыв произойдет, скорее всего, между 1/2 и 3/4
 - вершина треугольника будет в будущем выступать уровнем поддержки – сопротивления
 - объем падает по мере формирования треугольника, резко возрастая после прорыва
 - после прорыва цена пройдет в направлении прорыва, как минимум, расстояние, равное высоте треугольника в наибольшей части

«Флаг»



«Флаг» образуется, как правило, после стремительной предыдущей тенденции. Он выглядит как прямоугольник, направленный против направления тенденции. «Флаг» возникает, обычно, в середине движения. Объем, по мере формирования «флага», падает, резко возрастая после прорыва. На формирование уходит от 5 до 15 баров.

«Вымпел»



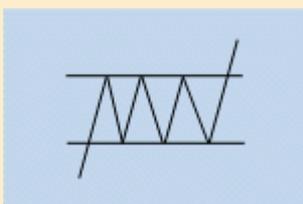
«Вымпел» очень похож на маленький симметричный треугольник. Объем, по мере формирования «вымпела», падает, резко возрастая после прорыва.

Клин



Клин – модель маленького треугольника, наклоненного против направления тенденции. Если уклон в направлении тенденции, то наиболее вероятен перелом тенденции. Прорыв, как правило, происходит между 2/3 до 1.

Прямоугольник



Прямоугольник очень похож на тройную вершину. Для определения вида образующейся фигуры используют осцилляторный анализ и анализ с помощью показателей объема. После прорыва цена пройдет в направлении прорыва расстояние, не меньшее, чем высота прямоугольника. Границы прямоугольника в будущем будут служить хорошими уровнями сопротивления – поддержки.

ТРЕНДОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Скользящие средние

Основные правила построения:

- чем длиннее период времени, на котором строится средняя, тем меньший порядок самой средней следует выбрать (для дневных графиков порядок не более 89, для недельных – не более 21), короткие средние можно применять без ограничений
- чем длиннее средняя, тем меньше ее чувствительность
- средняя очень маленького порядка дает много ложных сигналов
- средняя очень большого порядка постоянно опаздывает
- при боковом тренде применяются средние с большим, чем обычно порядком

Простые скользящие средние (Moving Average – MA):

$$MA = (\text{Сумма цен за период времени}) / \text{Порядок средней}$$

Главный недостаток MA в том, что она реагирует на одно изменение курса два раза: при получении значения и при его выбытии из расчета.

Взвешенные скользящие средние (Weighted Moving Average – WMA):

$$WMA = (\text{Сумма произведений цен и весов}) / (\text{Сумма весов})$$

Экспоненциальные средние (Exponentially Moving Average – EMA):

$$EMA(t) = EMA(t - 1) + (K \times [Price(t) - EMA(t - 1)]),$$

где t – текущий момент времени,

$t - 1$ – предыдущий момент времени,

$$K = 2 / (n + 1),$$

n – период средней.

Главное достоинство EMA в том, что она включает в себя все цены предыдущего периода, а не только отрезок, заданный при установке периода. При этом более поздним значениям придается больший вес.

Рекомендуемые порядки средних

График цен	5-дневный	1-дневный	3-часовой	1-часовой	менее 15 мин.
Порядки средней	8, 13, 21	8, 13, 21, 55, 89	8, 34, 55, 89, 144	8, 34, 55, 89, 144	34, 55, 144

Общие правила анализа:

- находить точки пересечения средней и графика цены
- находить точки, следующие за максимумом или минимумом средней
- находить точки наибольшего расхождения средней и графика цены
- следить за направлением движения средней

Скользящие средние хорошо работают на трендовом рынке и очень плохо на безтрендовом (флэте), т.к. запаздывание скользящих средних будет порождать ложные сигналы.

Каналы изменения цен

Канал цен (Price Channel Upper – PCU)

Верхняя граница:

$$U = [1 + u / 100] \times SMA (P, n);$$

нижняя граница:

$$L = [1 - d / 100] \times SMA (P, n),$$

где U – верхняя полоса канала цен,

L – нижняя полоса канала цен,

u – % отклонения верхней полосы от средней,

d – % отклонения нижней полосы от средней,

$SMA (P, n)$ – скользящая средняя.

При удачном выборе параметров канал будет соответствовать равновесному состоянию рынка, а все выходы цены за его пределы должны сопровождаться возвращением ее назад. Около 5% цен должно находиться за пределами линий, 95% – внутри.

Полоса Боллинджера (Bollinger Band – BB)

Линии BB строятся как полоса вокруг средней, но ширина полосы пропорциональна среднеквадратичному отклонению от скользящей средней за анализируемый период времени.

Решение на основе анализа BB принимается, когда цена либо поднимается выше верхней линии сопротивления BB, либо опускается ниже нижней линии поддержки BB. Если же график цены колеблется между этими двумя линиями, то надежных сигналов о покупке/продаже на основе анализа BB не подается. Решение об открытии позиции принимается только тогда, когда график цены пересекает линию BB для возврата в нормальное состояние.

Иногда выход за границу BB означает «фальшивый пробой», т.е. когда цены только попробовали новый уровень и сразу же вернулись назад. В данном случае у вас появляется возможность для работы против тренда, но внимательно оцените – а правда ли пробой оказался <фальшивым>. Хорошим подтверждением в таких случаях является показатель объема, который при

фальшивом пробое должен резко снизиться.

Дополнительные сигналы линий ВВ. Схождение ВВ наблюдается, когда рынок успокаивается и на нем не видны значительные колебания. Происходит консолидация к продолжению действующего или появлению нового тренда. Расхождение ВВ наблюдается при усилении действующего тренда или начале нового. Расхождение при возросших объемах является хорошим подтверждением тренда. Средняя является хорошим уровнем поддержки на бычьем рынке и хорошим уровнем сопротивления на медвежьем рынке.

MACD-гистограмма (метод конвергенции-дивергенции)

Из экспоненциальной средней с меньшим периодом (12) вычитается экспоненциальная средняя с большим периодом (26), и результаты еще раз сглаживаются при помощи ЕМА для устранения случайных колебаний:

$$MACD = EMA(9) [A],$$

где

$$A = EMA(12) [i] - EMA(26) [i];$$

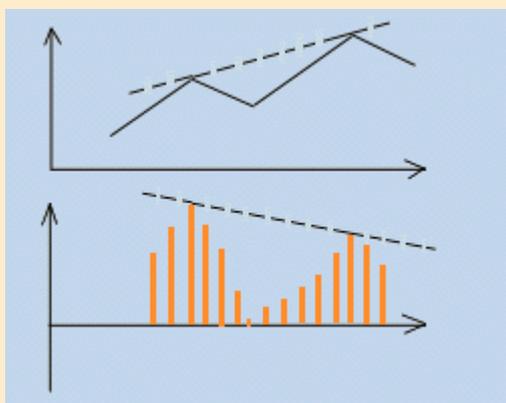
i – цена.

Наилучшие результаты MACD-гистограмма показывает при анализе ее на отрезках времени от суток и более. Периоды менее часа дают много ложных сигналов.

Сигналы MACD-гистограммы:

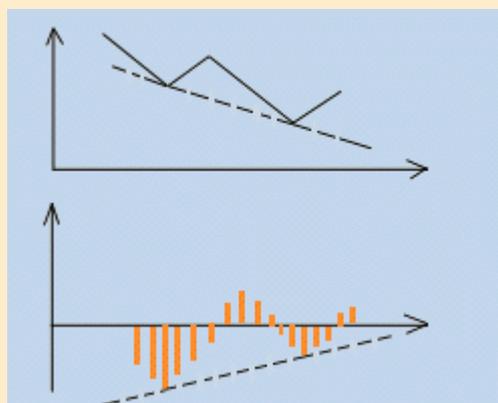
- значения, следующие за максимумом или минимумом MACD – слишком ранний сигнал, сигнал-предупреждение. Необходимо не менее двух дополнительных сигналов
- пересечение MACD с заданной границей – самое время принимать решение
- пересечение MACD с серединой ("0" на оси времени) – можно опоздать. Необходимо не менее двух дополнительных сигналов.
- Бычье расхождение / медвежье схождение – сильнейший сигнал.

Бычье расхождение



сигнал либо о развороте бычьего тренда, либо о его временном затухании

Медвежье схождение



сигнал либо о развороте медвежьего тренда, либо о его временном затухании

Если цена остается на месте, а MACD отходит к середине, то с очень большой вероятностью продолжится действовавший до этого тренд.

Линейная MACD представляет собой две линии, одна из которых сглаженная величина A (см. MACD-гистограмму), а другая – просто A .

Сигналы линейной MACD:

- значения, следующие за максимумом или минимумом более быстрой линии – предупреждение к сделке
- если быстрая линия пересекает медленную сверху вниз – игра вниз
- если быстрая линия пересекает медленную снизу вверх – игра вверх
- пересечения линий вдали ноля показывают, что рынок уже развернулся в обратном предыдущему тренду направлении. Если же пересечение произошло вблизи ноля, то это свидетельствует о возможном флэте.
- пересечение линий с расчетными границами значений – слишком поздний сигнал.

Более значимы сигналы на покупку, полученные при значениях MACD ниже нуля, а сигналы на продажу – при значениях выше нуля.

Построение и анализ линии РТР (Parabolic Time Price System)

Разработан и описан Уэллесом Уилдером в 1976 г. Первоначальное название – «остановка и разворот» («stop and revers» – SAR).

Основная задача РТР – показывать основной тренд и при этом определить момент закрытия открытых ранее позиций в период разворота тренда. Цена закрытия определяется ежедневно по формуле:

$$\text{Stop(Tomorrow)} = \text{Stop(Today)} + AF \times [EP(Today) - \text{Stop(Today)}],$$

где **Stop(Today)** – текущая цена закрытия;

Stop(Tomorrow) – цена закрытия завтрашнего дня;

EP(Today) – экстремальный уровень торгов на текущий день;

AF – фактор усреднения, в первый день обычно принимается равным 0,02, затем вычисляется по формуле:

$$AF = 0,20 + n \times 0,02,$$

где **n** – число новых вершин (низин).

Классический сигнал для совершения сделки – пересечение графика цены с линией РТР – либо разворот тренда, либо его временная стабилизация.

Дополнительные сигналы:

- направление движения РТР совпадает с направлением тренда. Если РТР движется вверх, то тренд бычий, и наоборот
- если график цены сильно отклонился от РТР, то возможно их сближение
- в зрелом периоде жизни линии РТР она идет параллельно графику цены

– подаются, как правило, правильные сигналы, в старости эти графики начинают сближаться – ложные сигналы

Индикатор «направленного изменения» (Directional Movement – +/-DM)

Разработан Уилдером в развитие индикатора RTR и выполняет две роли:

- идентифицирует долговременную тенденцию рынка
- показывает степень направленности конкретного рынка

Индикатор строится в виде двух взаимопротивоположных линий:

- первая идет в направлении динамики цены (линия 1, +DM)
- вторая – в противоположном (линия 2, –DM)

Чем больше отклонение линий друг от друга, тем сильнее был действовавший в тот момент тренд. Тесное переплетение этих двух линий говорит о незначительных колебаниях курса, о флэте.

Формулы расчета:

$$+DM = (High - High_1) / (High - Low) + (+DM)_{-1}$$

$$-DM = (Low_1 - Low) / (High - Low) + (-DM)_{-1}$$

Сигналы индикатора:

- пересечение с линиями экстремума или разворот линий на максимуме-минимуме – выводы по классическому анализу
- пересечение линий 1 и 2 предшествует сильным колебаниям цены при появлении нового тренда или усилении существующего – очень сильный сигнал

- если линия 1 выше линии 2, то тренд – бычий, и наоборот
- если линии расходятся, то динамика тренда усиливается, и наоборот

Основные правила анализа:

- покупай и удерживай, пока +DM выше –DM
- продавай и удерживай, пока –DM выше +DM

Индикатор вероятной направленности (ADX)

Рассчитывается как абсолютная по модулю разница между линиями +/-DM, поэтому чем больше расхождение линий +/-DM, тем больше значение ADX.

Осцилляторы

Индикатор Momentum

Каждое значение вычисляется как разница между значениями цены через определенный временной интервал:

$$M = P_1 - P_0$$

где P_1 – цена закрытия текущего дня,

P_0 – цена закрытия заданное количество дней назад.

Более чувствительны к движению цены линии с меньшим порядком.

Индекс торгового канала (Commodity Channel Index – CCI)

Нормализует график Momentum, деля его значение на наибольшую достигнутую амплитуду:

$$CCI = [X - SMA(X, n)] / [0,015 \times dX],$$

где

$$X = [Close + High + Low] / 3,$$

Close – цена закрытия,

High и Low – max и min цена за анализируемый период,

$$dX = Sum [X_i - SMA(X, n)] / n,$$

n – длина периода,

X_i – значение цены в момент времени i ,

SMA(X, n) – скользящая средняя за период n .

Рекомендуется $n = 8$.

Норма изменения (Rate of Change – ROC)

В отличие от Momentum значения вычисляются не как разница, а как частное от деления цены закрытия текущего дня на цену закрытия предыдущего периода.

Индекс относительной силы (RSI)

Разработан Дж. Уиллером Мл. В 1978 году, в настоящее время является одним из самых популярных осцилляторов.

$$RSI = 100 - [100 / (1 + RS)],$$

где

$$RS = AU_x / AD_x,$$

x – количество дней в периоде анализа (порядок RSI), рекомендуется 8,

AU_x – сумма положительных изменений цены за период,

AD_x – сумма отрицательных изменений цены за период.

Рекомендуемый порядок – 8 (на любых временных периодах). Хотя автор использовал в своих расчетах порядок 14, т.к. основное применение его видел на дневных графиках.

Стохастические линии

Цель стохастика – идентификация ценовых тенденций и поворотов путем слежения за размещением цен закрытия внутри последней серии пиков и низов.

В основе метода наблюдение следующего факта: когда цены растут, их дневные уровни закрытия имеют тенденцию быть поближе к значению максимума. Если цены продолжают расти, а ежедневные цены закрытия начинают падать, это сигнализирует о готовности тенденции к повороту. Когда цены падают, то все то же самое только для минимумов.

Существуют три стохастические линии: %K, %D, %R. Они отражают расположение текущей цены закрытия относительно выбранного временного периода.

$$\%K = 100 [(C1 - L5) / (H5 - L5)],$$

где

C1 – текущая цена закрытия,

L5 и **H5** – самый низкий и самый высокий уровни за последние 5 дней.

$$\%D = 100 CL3 / HL3,$$

где

CL3 – трехдневная сумма (C1 – L5),

HL3 – трехдневная сумма (H5 – L5).

%R – модифицированная формула для %K.

Особенности анализа стохастиков:

- пересечение %K и %D может являться хорошим сигналом для сделки
- два подряд разнонаправленных их пересечения говорят, что первый сигнал был преждевременным и возможно возобновление предыдущего, причем более сильного, движения цены
 - сигналы из зон перекупленности (перепроданности): для %K и %D – 70-80 (30-20), для %R – 90 (10)
 - быстрая линия (%K) пересекает медленную (%D) снизу вверх – покупка
 - быстрая пересекает медленную сверху вниз – продажа
 - направления обеих линий совпадают – дают направление динамики тренда
 - линии разнонаправлены – непонятная ситуация

Средние по RSI

Для их анализа используются те же методы, что и при анализе средних по графику цены. Преимущество – в ограниченности колебаний RSI и появ-

лении возможностей опережения сигналов от средних по RSI по сравнению с сигналами от средних по графику цен.

RSI и Momentum по средней

Применяются на очень коротких временных промежутках (не более часа). Причина построения таких осцилляторов – устранение случайных колебаний цен, наиболее сильно влияющих на расчет осцилляторов на коротких промежутках времени.

Осциллятор (Oscillator – OSC)

$$OSC = SMA (P, m) - SMA (P, n),$$

где

SMA (P, m), *SMA (P, n)* – скользящие средние, $m > n$.

- выявляет движения цен с заданным периодом
- с одной стороны, устраняет все краткосрочные колебания цен, а, с другой стороны – удаляет долгосрочные тенденции

Пример:

Если мы желаем торговать на часовых колебаниях цен, то выбираем в качестве короткого периода один час, а в качестве длинного, например, интервал времени в один день. Вычитая длиннопериодическое среднее, мы теряем информацию о том среднем уровне, который отличал один день от другого. Большие положительные значения индикатора OSC означают завышенные цены по отношению к долгосрочной тенденции, и дают сигнал к покупке. И наоборот, большие отрицательные значения индикатора дают сигнал к продаже.

Классический сигнал: бычье расхождение (медвежье схождение). При этом на явном подтвержденном бычьем тренде пересечение OSC снизу-вверх линии нуля является сигналом на покупку (более ранним сигналом будет разворот индикатора в направлении динамики тренда, находящегося ниже нуля). И наоборот для медвежьего рынка.

Сигналы против тренда – разворот индикатора из зон перекупленности и перепроданности.

Индекс силы (Force Index Short Term – FI)

$$FI = VolumeToday \times (CloseToday - CloseYesterday) / CloseYesterday,$$

где

VolumeToday – объем заключенных сегодня сделок,

CloseToday и *CloseYesterday* – цена закрытия сегодня и вчера.

Для короткой игры лучше использовать усредненный FI с порядком 2, для длинной – с порядком 13.

Основные сигналы – направление движения и соотношение min и max

значений. Направление движения показывает направление совершения сделок, а соотношение максимумов и минимумов – силу действующего тренда.

Характерные сигналы: схождение/расхождение.

- сигнал на покупку – средняя по индикатору ниже нуля при бычьем тренде
- сигнал на продажу – средняя по индикатору выше нуля при медвежьем тренде

Индекс денежного потока (Money Flow Index – MFI)

$$MFI = 100 - [100 / (1 + MF)],$$

где

MF – отношение суммарного оборота за периоды роста цен к суммарному обороту за дни падения цен.

Правила анализа осцилляторов

- на бычьем рынке границы значений необходимо поднимать, а на медвежьем – опускать
- хорошие результаты анализ осцилляторов дает на флэтовом рынке
- если при сильном тренде вверх осциллятор будет показывать вниз, а цена не пойдет в указанном направлении, то тем сильнее в дальнейшем будет тенденция вверх, при сильном тренде вниз – наоборот
- при смене тренда осциллятор может и сильно обмануть, и первым предупредить

Заключительные замечания

При работе на сильном тренде относиться к сигналам осцилляторов с максимальной осторожностью, при этом ложные сигналы осцилляторов, как правило, говорят об усилении тренда.

Если тренд повышательный, то осцилляторы большую часть времени находятся в зоне перекупленности, если наоборот, то в зоне перепроданности.

Показатели объема

Анализ объема

Основные правила:

- Понижение объема – уменьшение интереса к данной динамике курса, либо изменение тренда, либо временная стабилизация цен
- Повышение объема – повышение интереса к данной динамике курса, либо усиление действующей динамики, либо появление нового направления изменения цены

- Иногда постепенное снижение объемов сопровождается резким изменением цены
- Пики объемов сигнализируют о возможном развороте тренда

Анализ индикаторов, использующих показатели объема

Индикатор равновесного объема (On Balance Volume – OBV)

Итоговому значению дневного объема присваивается положительный знак, если цена закрытия выше предыдущей, и отрицательный, если она ниже предыдущей. Непрерывный совокупный показатель изменяется путем прибавления или вычитания ежедневного объема в зависимости от направления динамики цен закрытия.

При интерпретации индикатора важно само направление кривой, а не конкретные показатели.

Если кривая объема перестает двигаться в том же направлении, что и цены, происходит расхождение, указывающее на возможный перелом тенденции.

Для анализа кривой OBV применимы как трендовые, так и осцилляторные методы анализа.

Индикатор аккумуляции объема (Volume Accumulation – VA)

$$VA = \{ [(C - L) - (H - C)] / (H - L) \} \times V + VA_{-1}$$

где

C – цена закрытия,

L и **H** – min и max цена,

V – объем.

Общий дневной объем принимает положительное значение только в том случае, когда цена закрытия равна максимальной цене дня, и, наоборот, когда цена закрытия совпадает с минимальной, весь дневной объем получает знак минус.

Сигналы:

- однонаправленность динамики индикатора и цены на бычьем тренде и расхождение на медвежьем тренде – подтверждение тренда
- бычье расхождение и медвежье схождение – опровержение тренда

Индекс VA

$$IVA = (VA_0 + VA_{-1} + \dots + VA_{-n+1}) / (V_0 + \dots + V_{-n+1}),$$

т.е. равен сумме значений индикатора VA за n дней, деленной на сумму объемов за n дней.

Сигналы:

- индекс больше нуля и растет – бычий рынок (покупка)
- индекс меньше нуля и снижается – медвежий рынок (продажа)

Осциллятор Чайкина

$$CHO = MA(VA, m) - MA(VA, n),$$

где

m – больший порядок средней;

n – меньший порядок средней.

Анализ аналогичен анализу MACD.

Индикатор накопления/распределения (Accumulation/Distribution – A/D)

$$A/D = [(C - O) / (H - L)] \times V + A/D_{-1}$$

где

C и O – цена закрытия и открытия,

L и H – min и max цена,

V – объем.

Смысл и анализ индикатора аналогичен предыдущим.

Тренд цены-объема (Volume Price Trend – VPT)

$$VPT = VPT_{-1} + Volume \times (P - P_{-1}) / P_{-1}$$

где

VPT_{-1} – предыдущее значение индикатора,

$Volume$ – объем, количество изменений,

P – текущая цена,

P_{-1} – предыдущее значение цены.

Индикатор должен учитывать не только направление изменения цены, но и величину этого изменения.

Сигналы:

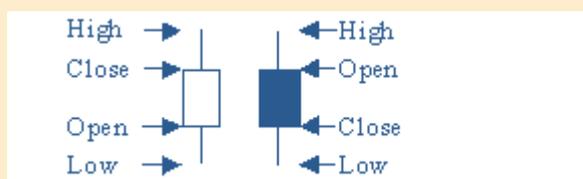
- большое положительное значение – перекупленность рынка
- большое отрицательное значение – перепроданность рынка

Границы перепроданности/перекупленности подбираются аналитиком самостоятельно.

Японские свечи

Построение графиков «японские свечи».

Анализ комбинаций японских свечей



Широкая часть свечи называется **телом свечи** (real body). Тонкие линии над телом и под ним называются соответственно **верхней** и **нижней тенью** (upper shadow и lower shadow). Если у свечи отсутствует верхняя тень, говорят, что у нее **срезана вершина** (shaven head). Если у свечи отсутствует нижняя тень, говорят, что у нее **срезано основание** (shaven bottom). Японцы считают, что самые существенные движения цены отражает тело свечи. Тени же обычно рассматриваются как несущественные колебания цены.

Некоторые наиболее часто встречающиеся типы свечей:



Черная свеча соответствует медвежьему периоду развития рынка, белая свеча – бычьему. «Волчки» – нейтральны, возникают в пределах узкого торгового коридора, играют важную роль при образовании определенных графических моделей. Главной отличительной чертой волчка является маленькое тело. Размер теней не играет важной роли.

В Японии черную свечу называют «ин-сен» («черная линия»), а белую – «йо-сен» («белая линия»). Японцы придают большое значение соотношению цен открытия и закрытия, поскольку эти цены соответствуют двум самым эмоциональным точкам торгового дня. Японская поговорка гласит: «По рассветному часу весь день равняется». Цена открытия определяет дальнейшее развитие торговой сессии. В это время все вечерние новости и слухи уже отфильтрованы и соединяются воедино в одной временной точке. Временами крупные трейдеры пытаются в момент открытия торгов сдвинуть рынок, совершая крупные покупки и или продажи. Японцы называют это «утренней атакой».

Цена закрытия является другой ключевой точкой, т.к. требования о внесении дополнительных залоговых средств на фьючерсных рынках основываются на ценах закрытия. К тому же для многих технических аналитиков цена закрытия также является ключевой, например, для подтверждения истинности прорыва в важной точке ценового графика. Если в момент закрытия торговой сессии или незадолго до него выбрасывается большой приказ на продажу или покупку с целью воздействия на цену закрытия, то японцы называют такой демарш «ночной атакой».

Модели разворота

Сигнал разворота тенденции указывает на то, что старая тенденция, скорее всего, завершилась, и рынок перешел либо во флэт, либо в противополо-

ложную предыдущему направлению тенденцию. Причем, после флэта первоначальная тенденция может возобновиться. Индикаторы разворота – это своего рода дорожные знаки, которые говорят: «Осторожно – тенденция находится в процессе изменения». Модель разворота не означает, что цены начнут двигаться в противоположном направлении.

Одна из важнейших заповедей трейдера гласит: открывать новую позицию (по сигналу разворота) следует только в том случае, если этот сигнал согласуется с направлением основной тенденции. Закрывать по моделям разворота можно и нужно.

Молот (hammer) и повешенный (hanging man)



Появление свечи с маленьким телом и длинной нижней тенью при нисходящей тенденции – сигнал того, что ее господство на рынке подходит к концу. При таком развитии событий свеча называется «молотом» (по-японски «такури»). Это слово означает нечто вроде «попытка измерить глубину, нащупывая дно ногой».

Появление свечи с маленьким телом и длинной нижней тенью при восходящей тенденции – сигнал того, что ее господство на рынке подходит к концу. При таком развитии событий свеча называется «повешенный».

Три основных признака «молота» и «повешенного»:

1. Тело находится в верхней части ценового диапазона. Цвет тела значения не имеет.

2. Нижняя тень в два раза длиннее тела.

3. У свечи нет верхней тени или она очень короткая.

Чем длиннее нижняя тень, чем короче верхняя тень и чем меньше тело, тем выше потенциал бычьего молота или медвежьего повешенного. Хотя тела данных свечей могут быть и белыми, и черными, у молота с белым телом бычий характер выразит ярче, а у повешенного с черным телом ярче выражен медвежий характер. Белое тело молота означает, что в течение торговой сессии цены стремительно падали, а затем началось оживление и цена закрытия приблизилась к максимальной цене или сравнялась с ней. Это свидетельствует об усилении бычьих настроений. Черное тело повешенного говорит о том, что цена закрытия не может вернуться к уровню открытия. Это является признаком увеличения потенциала медведей.

Подтверждающий сигнал для повешенного: на следующий день рынок открывается ниже тела повешенного. Чем больше ценовой разрыв вниз меж-

ду телом повешенного и ценой открытия на следующий день, тем больше вероятность того, что повешенный образует вершину, т.к. те, кто купил по цене открытия или закрытия в день появления повешенного, окажутся «повешенными» в проигрышной позиции. Еще одним подтверждением повешенного может быть черная свеча с ценой закрытия ниже цены закрытия в день появления повешенного.

Для молота подтверждающие сигналы аналогичны (с точностью до наоборот).

Особенность любой комбинации японских свечей: смотреть на предыдущую динамику цены. Если она сильная медвежья (черная свеча с большим телом и без теней и/или разрыв вниз, прорыв уровней поддержки и т.д.), то молот может и не сработать (надо дожидаться подтверждения). То же и для повешенного.

Для того, чтобы молот и повешенный были истинными необходимо также наличие предыдущей тенденции (нисходящей или восходящей соответственно). Кроме того, повешенный формируется вблизи максимума предыдущей свечи, а молот вблизи минимума предыдущей свечи.

ТОРГОВЫЕ ТАКТИКИ

Завершив анализ рынка, трейдер должен знать, будет он играть на повышение или на понижение. Кроме того, к этому времени он должен решить, какую часть своего капитала следует вложить в сделку. И, наконец, последним шагом является собственно покупка или продажа контракта. Это сложнейшая часть всего процесса торговли на маржинальных рынках, где определение конкретного момента открытия и закрытия позиций должно быть как можно более точным. Окончательное решение относительно того, как и где войти в рынок должно быть основано на сочетании технических факторов, принципов управления капиталом и типа биржевого приказа.

Особенность определения точного времени входа в рынок и выхода из него на основе технического анализа заключается в очень краткосрочном характере этого анализа и определяется днями, часами и даже минутами, а не неделями и месяцами. Но во всех случаях используются одни и те же технические инструменты. Далее рассматриваются наиболее общие положения такого анализа.

1. Тактика действий при прорывах

Существует три варианта действий трейдера при прорывах цен:

- занять позицию заблаговременно, предвосхищая прорыв;
- открыть позицию в момент прорыва;
- дождаться неминуемого отката после прорыва.

Существуют аргументы за и против каждого из трех подходов, иногда применяется комбинированный подход. При работе с несколькими лотами трейдер может открывать по одной позиции на каждом из трех этапов. Можно занять небольшую позицию до предполагаемого прорыва, затем купить еще сразу после прорыва и, наконец, открыть дополнительные позиции во время незначительного падения цен в ходе коррекции, следующей за прорывом. Если трейдер торгует небольшими позициями, то на его решение в первую очередь повлияют два соображения:

- какими средствами он готов рискнуть на этой сделке;
- насколько агрессивно он будет действовать.

Самый консервативный трейдер в этой ситуации откроет длинную позицию на откате цен. Но, как это ни парадоксально, тактика выжидания тоже может оказаться рискованной – в том смысле, что, ожидая откат, можно вообще пропустить момент входа в рынок.

2. Пересечение линий тренда

Данный сигнал позволяет войти в рынок или выйти из него достаточно рано, особенно когда происходит пересечение значимой, неоднократно

«проверенной» линии тренда. Конечно, при этом нельзя забывать и о других технических факторах.

В случае использования линии тренда как уровень поддержки и сопротивления длинные позиции открываются при падении цен до уровня устойчивой восходящей линии тренда, а короткие – при подъеме до уровня нисходящей линии тренда.

3. Использование уровней поддержки и сопротивления

Прорыв уровня сопротивления может служить сигналом для открытия длинной позиции, защитить которую можно затем с помощью стоп-приказа. Его можно расположить под ближайшим уровнем поддержки или, для большей безопасности, непосредственно под уровнем прорыва, который теперь будет выполнять функцию поддержки.

Подъем цен до уровня сопротивления при нисходящей тенденции и падение до уровня поддержки при восходящей тенденции могут использоваться для открытия новых позиций и добавления лотов к уже имеющимся прибыльным позициям. При выборе уровней защитной приостановки прежде всего следует обращать внимание на уровни поддержки или сопротивления.

4. Использование корректировки цен

При восходящей тенденции промежуточные падения цен, составляющие процентные отношения от предыдущего роста по Фибоначчи, можно использовать для открытия новых или дополнительных длинных позиций. Необходимо отметить, что в этом случае анализ процентных отношений длины коррекции относится к очень коротким периодам движения рынка.

Подходящим моментом для открытия длинной позиции является 38%-й откат цен, происходящий после бычьего прорыва при восходящей тенденции. Весьма целесообразно открывать короткие позиции, когда при нисходящей тенденции цены отскакивают вверх, покрывая от 38% до 62% расстояния предыдущего падения.

5. Использование пробелов

Ценовые пробелы, образующиеся на баровых графиках, также могут быть использованы для выбора оптимального момента открытия или закрытия позиций. Например, пробелы, образующиеся в процессе роста цен, часто затем выступают в роли уровней поддержки. Поэтому при восходящей тенденции целесообразно открывать длинные позиции при падении цен до верхней границы пробела или чуть ниже, внутрь него. Стоп-приказ можно разместить под пробелом. При нисходящей тенденции короткая позиция открывается в тот момент, когда цены поднимаются до нижней границы про-

бела или даже частично его заполняют. Защитный стоп-приказ в этом случае размещается над пробелом.

6. Усреднение

Усреднением называется такая стратегия работы, когда вы ошиблись, или просто совершили любую сделку (первая, пришедшая вам в голову), и цена пошла против вас, и вы производите однотипную операцию по более выгодной уже цене. Основным минусом усреднения является тот факт, что вы не знаете заранее, до какой цены будет идти против вас рынок. А ведь усреднение требует каждый раз (после первого) вкладывать удвоенную от предыдущей сумму залоговых средств.

Возможные стратегии работы

Первая стратегия заключается в длительном поддержании открытыми позиций (от нескольких дней до нескольких месяцев). Такую стратегию используют стратегические инвесторы и полупрофессиональные спекулянты. Максимально эффективна при нарождающихся трендах и наименее прибыльна при боковых или вялых трендах. При работе на длинных позициях не менее важным, чем технический анализ, является анализ фундаментальный. Доля длинных позиций в практической работе трейдера не должна превышать 15 % от суммы залоговых средств. Также анализ для открытия длинных позиций будет помогать вам при более короткой игре, а именно:

- определять долгосрочные уровни сопротивления и поддержки;
- сильный длинный тренд будет предостерегать вас при работе против него на коротких позициях;
- у вас появится психологическая уверенность при игре на короткой позиции в направлении длинного тренда.

Вторая стратегия заключается в работе на среднесрочных трендах с длительностью до нескольких дней. Наиболее привлекательна для непрофессионалов. Средние позиции более стабильны для получения прибыли, хотя анализ при принятии решений для такой игры несколько более сложный. При этом качество работы зависит также и от способности вести краткосрочную игру (правильно выбрать момент открытия и закрытия позиции). При открытии средних позиций производится не только технический анализ, но и внимательно просматривается: не будет ли каких-нибудь новостей фундаментального характера до времени закрытия позиции, нет ли закрытия какого-либо регионального рынка в это время. Психологический фактор игры уходит на второй план. При всей внешней стабильности, обязательно следите за рынком, ведь он способен преподнести любые сюрпризы в самое неподходящее время. Если вы ведете среднесрочную игру, основанную на фундаментальных факторах, то внимательно следите также за тем, чтобы техниче-

кий анализ, по крайней мере, не противоречил вашим позициям.

Третья стратегия состоит в краткосрочном открытии позиции длительностью от нескольких минут до нескольких часов. Применяется профессионалами. Плюсы: отсутствует риск появления неблагоприятных фундаментальных новостей и изменений цены в момент вашего отсутствия. Минусы: большие издержки (комиссионные, спрэд, услуги связи и т.д.), большой риск неблагоприятных краткосрочных изменений цены, требует постоянного контроля, сосредоточения и напряжения в течение всего рабочего дня. Основным помощником при работе будут осцилляторные методы технического анализа (используйте правила выбора момента открытия). Не обольщайтесь небольшим выигрышем, полученным при такой работе. Вы рискуете проиграть быстро все, что долго и большим количеством сделок зарабатывали.

АСПЕКТЫ ПРАКТИЧЕСКОГО ТРЕЙДИНГА

Рынок акций существует, чтобы приносить инвесторам доход. Если бы это было не так, то он перестал бы интересовать инвесторов и исчез. Но, к счастью это не так. И любой может зарабатывать деньги на этом рынке. Главное осознать тот факт, что риск при покупке акций выше, чем при других видах инвестирования. И риск этот состоит в том, что цена акции не всегда будет соответствовать Вашим ожиданиям, даже если Ваши ожидания вполне обоснованы. Сделать так, чтобы эти несоответствия приводили к меньшим потерям и к большим прибылям помогут только приобретенные Вами знания и опыт. Опыт можете приобрести только Вы сами, а знания накапливались не одним поколением трейдеров и вполне Вам доступны. Правила, которые приводятся ниже, должны стать Вашим первым шагом в получении знаний, накопленных на фондовом рынке.

Ниже приведены одиннадцать простых правил торговли, которые могут сделать вас преуспевающим инвестором. Некоторые из них необходимо соблюдать, чтобы добиться успеха; другие просто полезно знать.

Стоит сразу оговориться, что среди предлагаемых нами правил, мы не выделяем какое-то одно перед всеми остальными. Каждое из них в конкретной ситуации может стать единственно значимым и сослужить огромную службу. Поэтому будьте внимательны к каждому правилу.

1. Уменьшите ваши потери – позвольте вашим прибылям расти

Редко можно встретить трейдера, который получал только прибыли в течение долгого времени, всегда успевая вовремя продать свои падающие позиции. После больших потерь всегда трудно восстановиться. Запомните простую математику: 50-процентная потеря требует 100-процентной роста, чтобы сравнять результат. По нашему мнению, убыток в 5%-10% (при долгосрочных инвестициях) и 1%-3% (при коротких спекуляциях) вполне допустим, но едва ли можно позволить себе терпеть большие убытки.

Естественная психология человека заставляет нас терять деньги на фондовом рынке до тех пор, пока мы не начинаем следовать правилам, помогающим преодолеть мешающие эмоции. Например, если вы приобрели акцию, которая по вашему предположению является прекрасным объектом инвестирования, а ее цена начинает идти вниз, тогда типичным сценарием дальнейших событий будет следующее:

1) Цена акции падает плавно – сначала вы думаете: «Это всего лишь небольшое падение перед предстоящим ростом цены. Я не хочу пропустить быстрый подъем акции, поэтому мне лучше попридержать ее». (И добавляете про себя что-нибудь вроде этого: «...и в любом случае, я знаю, что эта акция хорошая, потому что...»)

2) Цена акции падает еще больше – теперь вы думаете: «Ну, должно быть,

это – краткосрочная коррекция, ведь сделка произошла перед тем, как цена упала, поэтому сейчас этот трейд действительно выгодный и цена должна обязательно пойти обратно вверх... Было бы глупо продавать сейчас».

3) Цена акции падает еще больше – на этот раз вы думаете: «Если она упала настолько сильно, то ей осталось не так уж и много падать перед тем, как пойти обратно вверх, поэтому я могу ее пока оставить у себя».

4) Цена акции все еще падает – а сейчас вы думаете: «Цена уже просто не сможет пойти ниже этого уровня, да и в любом случае – это определенно хорошее долгосрочное инвестирование!»

Иногда компании, о которых вы думали прекрасно, когда покупали их акции, могут продолжать падать до тех пор, пока и вовсе не обесценятся!

В первую очередь нами управляет человеческая потребность попытаться оправдать свое собственное решение о покупке акции, и поэтому мы часто себя обманываем, оставляя у себя акцию, цена которой пошла не в ту сторону и ее давно следовало бы продать. Если вы владеете бумагой, упавшей в цене, типичным вопросом, задаваемым самому себе, является: «Следует ли мне продать акцию сейчас?» Но это совсем не тот вопрос, который надо себе задавать. Если вы хотите принять самое лучшее решение, не впутывая в него свои собственные эмоции, то вам следует спросить у себя: «Купил бы я сейчас эту акцию?» Если ответ отрицательный, тогда вам следует рассмотреть возможность ее продажи.

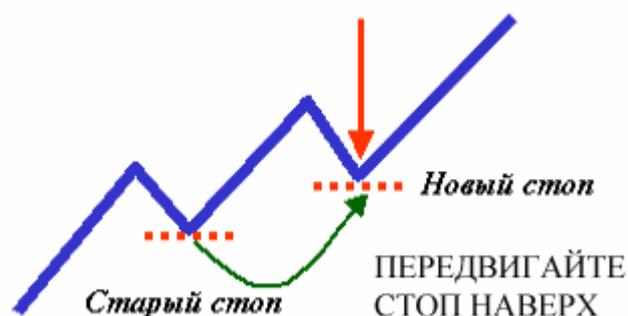
Как только Вы купили акцию, Вам следует установить «стоп-лосс». Продажа по стопу это ордер на автоматическую продажу Вашей акции при ее падении до уровня, который Вы указали в нем. Например, если Вы купили акцию по 20 \$ и установили стоп на 17.5 \$, это означает, что, если акция падает до 17.5 \$ или ниже, то ваша акция будет автоматически продана.

Где вам следует устанавливать свою продажу по стопу? Всегда хорошее правило для этого – устанавливать свой стоп ниже самого последнего основания, на котором цена акции нашла поддержку:



Если цена акции затем начинает расти, то вам следует использовать так называемый **«скользящий стоп-лосс»**. Это означает, что по мере роста цены, вы передвигаете свой стоп выше, к более высокой цене. Используя наше основное правило для выхода из длинной позиции по стопу, вы продолжаете двигать свой стоп кверху каждый раз после образования нового, самого последнего основания:

НОВОЕ, САМОЕ ПОСЛЕДНЕЕ ОСНОВАНИЕ



На конец года отчет о деятельности успешного инвестора включает в себя несколько «небольших потерь», несколько «небольших побед», и очень немного «больших побед». Отчеты самых плохих трейдеров, напротив, состоят из большого числа «небольших побед», и нескольких «больших потерь», которые они отказались вовремя продать, поскольку, по их мнению, сделать так означало бы признать ошибку.

Итак, используйте стоп-лоссы, господа.

2. Стратегия двух выигрышей к одной потере

Мы полагаем, что прибыльная торговая стратегия заключается в следующем: потенциальный выигрыш должен составлять в два раза больше, чем был бы убыток, если акция продавалась бы на уровне технической остановки. Например, если акция стоимостью в \$20 имеет потенциал роста до \$24 в течение нескольких недель, то разумным уровнем ограничения потерь была бы цена в \$18. Примером неудачного трейдинга, с использованием той же 20-долларовой цены, было бы определение для акции с потенциалом роста до \$22 возможного уровня потерь в \$17. По нашему мнению, приведенная выше стратегия весьма существенна, поскольку даже лучшие трейдеры, в среднем, делают верные прогнозы лишь в 60%-70% случаев, что означает, что от 30% до 40% торгов не принесут успеха.

Использование технического анализа поможет Вам правильно сделать прогноз относительно целевых цен выбранных Вами акций. Основой технического анализа выступают статистические данные о ценах выбранного инструмента в течение предыдущего периода. Для оперативного проведения такого анализа мы рекомендуем использовать компьютерную программу Metastock.

3. Покупайте на слухах, продавайте на новостях

Инвесторов часто удивляет, что акции порой падают в день объявления хороших новостей. Причина проста – профессиональные инвесторы ожидают хороших новостей заранее и покупают акцию прежде, чем новость будет

обнародована. Во многих случаях акции движутся вверх в течение нескольких дней до объявления новостей. Таким образом, если у вас есть причины полагать, что компания собирается объявить о хороших новостях, купите акцию за несколько дней до объявления новости, и продайте в момент объявления.

4. Покупайте в момент прорывов или откатов

Когда акция прорывается на новую высоту после периода падения, это принято рассматривать как приемлемый момент для входа в рынок. Другой эффективной техникой является покупка акции в момент возвращения цены к уровню прорыва.



5. Продавайте в момент провалов

Также, как прорывы обычно приводят к дальнейшему движению цены вверх, провалы после периода консолидации часто означают, что последует дальнейшее понижение. Чем ближе к точке провала вы продадите акцию, тем больше вы ограничите свои потери.



6. Как играть во время резких сбросов

Мы не верим в возможность «поймать падающий нож» – что означает, не пытайтесь найти дно, когда акция резко падает. Идентифицировать первое дно после резкого падения с помощью технического анализа практически невозможно – гораздо проще найти второе дно. Большинство акций, достигающих дна после резкого падения, демонстрируют схожие схемы – то есть неожиданно прекращают дальнейший спад. Затем следует обычно несколько дней быстрого подъема, сопровождающиеся возвращением к уровню первого дна. Если цена акции не падает ниже него, следует подумать о покупке этой акции.

7. Используйте скользящий уровень остановки

Практически каждый (к счастью!) имел удовольствие владеть акцией, стремительно взлетающей в поднебесье. К сожалению, многие трейдеры наблюдали и обратное движение после того, как момент прошел. Чтобы избежать слишком поспешной продажи поставьте мысленный предел на уровне 1%-3% ниже текущей цены (для спекуляций) и 5%-10% (для долгосрочных инвестиций), а затем повышайте этот предел пункт за пунктом по мере того, как акция поднимается. Это предохранит вас от слишком поспешной продажи и от упущения прибыли.

8. Читайте новости и делайте выводы

Сильные акции не падают резко при плохих новостях и, как правило, начинают быстро расти при хороших. Слабые акции не торопятся взлетать при хороших новостях, и стремительно обваливаются при малейшем разочаровании. То, как акция реагирует на новости, может служить показателем того, к какой категории она относится.

9. Расслабьтесь и получайте удовольствие

Никто не достигает успеха, работая под давлением и переживая за любое малейшее изменение цен. Если вы допустите, что будете ошибаться в 30%-40% случаев, и будете быстро сокращать убытки, трейдинг станет гораздо приятнее и прибыльнее.

10. Диверсифицируйте риски. Конструируйте портфель своих инвестиций

Знать, как анализировать и выбирать акции, облигации и взаимные фонды – это только половина дела. Какую долю каждый из этих активов должен составлять в вашем портфеле? Сложные, противоречивые и вводящие в заблуждение модели распределения активов предлагаются на выбор инвесто-

ру в огромном количестве. Порой кажется, что эти модели создавались комитетом из соревнующихся между собой экономистов, которые договорились уделить понемногу внимания всем инвестиционным возможностям, какие только можно себе представить, вместо того, чтобы предложить инвесторам ясное руководство, как же им лучше разделить свой инвестиционный пирог. Что же делать бедному инвестору в такой ситуации? Следует обращать внимание на различные классы активов.

- Нефтяные компании
- Электроэнергетика
- Телекоммуникации
- Машиностроение, металлургия
- Прочие эмитенты (Сбербанк, Аэрофлот, и проч.)

Приобретение акций нефтедобывающих компаний одновременно с акциями компаний, занимающихся авиаперевозками, снизит риск падения цены на нефть. Поскольку снижение цены приведет к снижению прибыли у нефтедобывающих компаний (как следствие к снижению курсовой стоимости их акций), однако сократит издержки авиационных, что отразится на росте прибыли (и, как следствие, роста курсовой стоимости их акций). Чем меньше степень сопряженности курсовых стоимостей различных акций, тем лучше эти акции диверсифицируют риски Вашего портфеля. Неплохо с точки зрения диверсификации рисков выглядит следующий портфель:

- Тепло-электроэнергетика (25%)
- Нефтегазовая промышленность (25%)
- Телекоммуникации (25%)
- Банковский сектор (25%)

Желая ограничить возможные убытки, инвестор может обратиться к инструментам с фиксированной доходностью, вложив в них, скажем, 50% своих средств, а остальные, разместив в показанной выше пропорции в акции.

При начале повышательного ценового движения на нефтяных рынках можно увеличить долю вложений в акции этого сектора, например до 50%, за счет уменьшения доли в других секторах. Ожидания относительно доходности такого портфеля будут, безусловно, выше, однако и риски такого портфеля существенно возрастут (в случае внезапного падения цен на нефть доходность такого портфеля может стать отрицательной), поскольку он будет менее диверсифицирован. Правило предельно простое, чем выше ожидаемая доходность – тем выше риски инвестирования.

11. Используйте факторный анализ при оценке текущего положения дел на рынке

Факторный анализ – анализ различных появляющихся данных или факторов на предмет их влияния на рыночную стоимость отдельной акции

или на поведение всего рынка акций в целом. К таким факторам относят следующие данные:

1. Влияние мировых фондовых и товарных рынков на российский рынок (важнейшее значение на российский фондовый рынок оказывает цена нефти на международных рынках, также важна ситуация на фондовых рынках экономически развитых государств, развивающихся рынков и т.д.).

2. Основные макроэкономические показатели, влияющие на рынок (Показатели инфляции, ключевые процентные ставки, промежуточные значения ВВП и т.д.).

3. Влияние долговых и валютных рынков на рынок акций (изменение курсов национальных валют, стоимость суверенных долговых инструментов и проч.). Взаимосвязь между этими рынками.

4. Основные внутрироссийские факторы, влияющие на российский рынок акций (реформирование отдельных отраслей, изменение налогового законодательства, изменение прогнозов по прибылям отдельных компаний и т.д.).

Конечно, существуют и другие правила, которые можно использовать при торговле. Но мы думаем, что одиннадцать перечисленных выше, являются одними из наиболее важных для долгосрочного успеха в трейдинге.

ОСНОВНЫЕ ПОСТУЛАТЫ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ ПСИХОЛОГИИ БИРЖЕВОЙ ИГРЫ

Эмоциональное состояние игрока напрямую отражается на состоянии его капитала. Как ни хороша система выбора сделок, проигрыша не миновать, если биржевик берется за игру с предвкушением прибыли, со страхом потери или в расстроенных чувствах. В биржевой игре вы состязаетесь с острейшими умами в мире. Стоит допустить к схватке эмоции – и вашей игре конец. Надо быть психологически готовым к победе.

В обход своих же правил

Совершив несколько удачных сделок, большинство любителей уже считают себя гениями. Голова идет кругом при мысли, что в силу своей уникальности можно пренебречь своими же правилами – успех все равно обеспечен. Вот тут-то, двинувшись в обход своих правил, биржевик вступает на дорогу самовредительства и проигрывает все. Примета преуспевающего биржевика – его способность неуклонно накапливать капитал.

Нужно объективно регистрировать и оценивать свою биржевую деятельность. Полезно вести дневник с графиками биржи до открытия и после закрытия сделок, а также их реестр с подробным описанием, включая комиссионные. Нужно строжайшим образом соблюдать правила контроля над капиталом. Вполне возможно, что на самооценку вы потратите столько же сил, сколько и на оценку биржи. Спланируйте игру и играйте по плану. Не принимайте решений в игровое время.

Тяга к сделкам

Преуспевающие биржевики реагируют на потери, как выпивающие за компанию реагируют на алкоголь: попробовали и хватит. Череда потерь для них – сигнал тревоги: пора приостановить игру и поразмыслить над своими методами. Неудачники не в силах себя сдерживать: они продолжают игру, ибо пристрастились к ее волнующим кровь моментам и все еще надеются на крупный выигрыш. Они переходят границу между деловым риском и азартной игрой. Неудачники вступают в сделки под влиянием минутного порыва, впадают в игровой запой и пытаются отыгаться. В результате этого проигрывается биржевой капитал. Некоторые неудачники потом устраиваются в советники – так алкоголик, пропив все, устраивается мыть рюмки в баре (допивая остатки).

На дне

Человек всю жизнь возводит пирамиду самооценки. У большинства она высокая. Для удачливой умницы больно оказаться на дне пропасти. Первое возможное побуждение – спрятаться от всех. Знайте: вы не один такой. Там

до вас побывал каждый биржевик. Строить новую биржевую жизнь вы сможете, лишь, признав, что причина проигрышей в вас самом. Только тогда вы сможете развить в себе присущий победителю самоконтроль.

Власть над потерями

Биржевик должен признать, что он не властен над потерями. Биржевик должен идти на деловой риск, но ни в коем случае не превышать его величину. Он должен определить допустимую степень своего делового риска, т.е. максимальную сумму, которой можно рискнуть при каждой сделке (например, 2 % от суммы депозита). Если вы видите потенциально выгодную сделку, но придется превысить этот (2 %-ый) барьер, то надо ее пропустить. Если сумма вашего делового риска будет превышена хоть на рубль, включая комиссионные, считайте себя проигравшим.

Эмоциональное принятие решений

Биржа – один из самых больших аттракционов в мире. Это спортивное состязание, где можно быть и зрителем, и участником. Представьте себе, что вы попали на матч команд высшей лиги и за сотню долларов можете, покинув свое место на трибуне, выбежать на поле и присоединиться к игрокам. А уж если забьете гол, то вам заплатят по ставке профессионала. В первый раз вы вступите в игру после долгого выжидания удачного момента. Да и во второй раз тоже. Эта осторожность новичков и породила пресловутую присказку о так называемом «счастливом дебюте». Но, забив несколько голов и получив хорошие деньги, дилетант начинает думать, будто он сильнее профессионалов. Алчные дилетанты выбегают на поле, не выжидая подходящего момента, и даже тогда, когда игра не сулит удачи. А когда их капитал иссякает после короткой череды неудач, они даже не понимают, что произошло.

Установки преуспевающего биржевика

- Настройтесь на дальнюю биржевую дорогу, т.е. считайте, что будете биржевиком практически всю свою жизнь.
- Постоянно учитесь. Читайте и слушайте знатоков, но относитесь ко всему с долей здравого скептицизма. Расспрашивайте знатоков, но не принимайте их на веру голословно.
- Не будьте алчными, не набрасывайтесь на игру – сначала поучитесь. Биржа никуда не денется; месяцы и годы спустя перспективы на ней даже улучшаться.
- Разработайте метод анализа биржи. Биржа – величина многомерная; для проверки намеченных сделок пользуйтесь несколькими методами анализа. Ориентируйтесь при проверке на факты биржевой истории и практические результаты. Биржи все время в движении, и нужны разные приемы:

для игры на повышение, для игры на понижение, для игры в переходный период; кроме того, нужен метод определения самих периодов.

- Разработайте план контроля над капиталом. Ваша первоочередная задача – не потерять капитал и продержаться много лет; вторая задача – постепенно приумножить его; третья – заработать высокую прибыль. Большинство ставит третью задачу на первое место, не подозревая о существовании первой и второй.

Победители и проигравшие мыслят, воспринимают происходящее и действуют по-разному. Вам надо заглянуть в себя, отбросить иллюзии и изменить свои привычки, образ мышления и действий. Перемены даются тяжело, но желающий стать профессиональным биржевиком должен потрудиться над изменением своего подхода к жизни и к бирже.

Управление капиталом

Пятьдесят процентов трейдинга состоит в умении определить когда и чем торговать. Вторые пятьдесят процентов состоят в том, каким объемом средств можно рисковать. Методики управления риском признаны сейчас не менее важными для трейдинга, чем системы торговли. Существуют многочисленные примеры того, как применение правильной методики управления капиталом превращало приносящую убытки торговую систему в приносящую прибыль, существенно уменьшая психологические травмы трейдеров

Грамотное управления капиталом позволяет:

- максимизировать доход по счету,
- ограничить величину риска и потерь в приемлемых для трейдера границах.

Рассмотрим основные типы управления капиталом, которые могут применяться частным инвестором при торговле на фондовой бирже и их преимущества и недостатки:

- **Фиксированная сумма, подвергаемая риску** – используя эту методику, трейдеры решают, какой суммой денег они могут рискнуть после каждого сигнала к открытию позиций. Например, трейдер может выбрать риск до, но не более, чем 1000\$ на каждый сигнал к торговле.

- **Фиксированный процент капитала** – используя эту методику трейдеры определяют, каким процентом от всей величины счета можно рискнуть по любому данному сигналу к торговле. Например, трейдер может выбрать риск до 5%, но не более, от всего счета на каждый сигнал к торговле.

- **Согласование выигрышей и проигрышей при торговле** – эту методику часто называют строительством пирамиды (вверх или вниз) или подходом Martingale (прямым или обратным). По этой методике трейдеры определяют объем торговли после успешных выигрышей или проигрышей. Например, после проигранной сделки, они могут решить удвоить объем торговли после следующего сигнала к торговле, чтобы возместить убытки.

Риск фиксированной суммой на каждую сделку

Распространенной техникой управления рисками, используемой на рынке является риск фиксированной суммой на каждую сделку. Например, если трейдер начинает торговать с капиталом \$25.000, он может принять решение рисковать на каждой сделке не более чем \$1000. В таком случае, трейдер будет брать такое количество контрактов, которое необходимо, что бы подойти как можно ближе к риску \$1.000 в этой отдельно взятой сделке, не превышая его. Если возможная сделка имеет риск \$1.000, то трейдер берет один контракт. Если размер риска на сделку составляет \$500, то берется два контракта. Если размер риска на сделку составляет \$750, то берется один контракт. Если размер риска на сделку составляет \$1500, то сделка пропускается.

Определив заранее какой суммой трейдер будет рисковать и зная процентное соотношение убыточных и прибыльных сделок, трейдер может заранее рассчитать максимально возможное уменьшение своего счета.

Например, если трейдер имеет систему, которая дает прибыль в 50% случаев, то не будет ничего необычного в том, если эта система при достаточно большом количестве сделок выдаст 4 или 5 убыточных сделок подряд. Если этот трейдер рискует за раз суммой в \$1000, то он может ожидать в максимально неблагоприятном для себя случае уменьшение счета на \$4000-\$5000. Наиболее осторожные трейдеры могут пойти дальше, учитывая, что система с распределением прибыльных и убыточных сделок 50 на 50 может с вероятностью в 1% выдать 7 убыточных сделок подряд, и принять для себя максимальное возможное уменьшение счета в \$7000.

Важно отметить, что данный подход к управлению рисками может быть фильтром для торговой системы. В приведенном выше примере, трейдер рискует на одну сделку \$1000 и пропускает сделку, если риск составляет \$1500. Для системных трейдеров, знающих, что они должны реализовывать каждый торговый сигнал своей системы, это звучит богохульством. В определенном смысле они правы. Как обсуждалось выше при увеличении количества сделок:

- Общий доход (реальные результаты) системы будет приближаться к ожидаемой прибыли в процентном выражении.
- Общий доход (реальные результаты) системы будет удаляться от ожидаемой прибыли в абсолютном выражении.

Это означает что, пропуская сделку трейдер удаляется от ожидаемой прибыли, при сравнении в процентах. Плохо ли это? Возможно. Однако если трейдер продолжает торговать, эффект пропуска сделки постоянно уменьшается. С другой стороны, не всегда разумно следовать желанию реализовать каждый сигнал. Если данная сделка может привести к чрезмерно большим убыткам, то ее целесообразно пропустить. В противном случае значительно увеличивается величина среднего убытка, а она, эта величина, прямо связана с вероятностью разорения. Поэтому фильтрация некоторых сделок торговой системы с использованием методов управления рисками вполне оправдано.

Эта техника также позволяет трейдеру извлекать больше прибыли из тех сигналов его торговой системы, которые имеют малый риск на сделку, путем заключения большего количества контрактов. Сигналы, которые сопровождаются меньшим риском, могут реализовываться большим количеством контрактов, чем сигналы, имеющие больший риск. Таким образом, это позволяет трейдеру делать больше денег на одном и том же типе движения рынка, используя сигналы с меньшим риском. Смысл этого может быть выражен следующим образом: трейдер ограничивает возможные убытки, не ограничивая возможную прибыль.

Однако, данная техника управления рисками имеет два основных недостатка:

- Данная техника управления рисками фильтрует сделки, генерируемые торговой системой, для того, чтобы удерживать риск ниже определенной величины. Как описано выше, этот подход может изменить процентное соотношение прибыльных и убыточных сделок системы и другие статистические показатели. Фактически это означает, что трейдер получает другую торговую систему, с результатами отличными от той, что он разрабатывал. Прежде чем применять этот подход, трейдер должен очень хорошо обдумать тот пороговый риск, который для него приемлем. Если пороговый риск окажется слишком маленьким, данная система управления рисками будет отфильтровывать большинство или все сделки, генерируемые торговой системой. Это нежелательно по нескольким причинам. Во-первых, это означает, что вы торгуете негодную торговую систему – в противном случае вы бы не беспокоились об управлении рисками. Если же ваша торговая система хороша, то не очень желательно отягощать ее добавочными фильтрами – чем меньше подгонки под исторические данные, тем лучше. С другой стороны, небольшая фильтрация наиболее волатильных трейдов может сделать процесс увеличения счета более стабильным.

- Вторым недостатком этой техники управления рисками состоит в том, что отсутствует связь с изменением размера счета. Если размер торгового счета удвоится или, наоборот, уполовинится, то размер риска может перестать соответствовать размеру торгового капитала. В этом случае будет необходимо решать вопрос о приемлимом риске заново. Однако это повлечет за собой изменение статистических показателей торговой системы. В этом случае появляется необходимость заново проверять сочетание торговой системы с данным методом управления рисками для того, чтобы убедиться, что они по-прежнему приемлимы и работают адекватно. Очень часто встречаются торговые системы, которые имеют, например, плохую прибыльность при риске менее \$1000, хорошую прибыльность при риске между \$1000 и \$2000, и снова плохую прибыльность при риске свыше \$2000. В этом случае фильтрация сделок до риска, не превышающего \$1000 принесет больше вреда, чем пользы. И, с другой стороны, если процесс нарастания счета идет успешно, то увеличение принимаемого риска может не привести к увеличению прибыли.

Риск определенным процентом счета на каждую сделку

Основным недостатком описанного выше метода управления рисками является невозможность изменять размер принимаемого риска при нарастании стоимости портфеля или, наоборот, при ее уменьшении. Избежать этого недостатка можно, если рисковать на каждую сделку не определенной суммой денег, а определенным процентом счета. Этот метод позволяет трейдеру увеличивать размер риска при нарастании счета и уменьшать в случае его убывания.

Суть метода состоит в том, что трейдер рискует на сделку определенным процентом счета. Например, трейдер принимает решение рисковать каждый раз не более чем 10% от счета. После того, как это решение принято, каждый раз, перед совершением сделки трейдер считает 10% от своего счета и рискует только этой суммой. Если счет составляет \$25000, то для первой сделки риск принимается в \$2500. Для следующего торгового сигнала трейдер будет рассчитывать эту величину заново.

Как обычно, трейдер рискует суммой до определенной величины, но не более ее. Если сделка несет риск \$2,500, то берется один контракт. Если размер риска составляет \$1,250, то берется два контракта. Если риск равен \$2000, то берется один контракт. Если риск составляет \$3,000, то сделка пропускается.

Этот подход позволяет значительно улучшить результаты путем включения в игру полученной прибыли. Другие методы часто требуют изменений по мере роста счета, здесь же пересчет производится автоматически.

С другой стороны, в случае нескольких подряд убыточных сделок размер принимаемого риска все время уменьшается, что существенно снижает риск разорения.

Торговля на основе согласования выигрышей и проигрышей

Этот тип торговли известен под разными названиями – строительство пирамиды (вверх или вниз) или метод Мартингейла (прямой и обратный). В основе этого метода лежит изменение размера открываемой позиции в зависимости от результатов последнего трейда. Например, трейдер может удвоить позицию после проигрыша в надежде отыграть убытки или, наоборот, удваивать размер позиции только после выигрышного трейда для максимального раскрытия потенциала системы.

Эта стратегия может быть на редкость эффективной. Однако она работает корректно только для некоторых типов торговых систем. Многие трейдеры используют этот подход при тестировании и получают прекрасные результаты, однако при работе в реальном времени получают крах своей торговой концепции. Для эффективного использования этой техники необходимо знать Z-счет торговой системы. Если коротко изложить суть, то Z-счет показывает трейдеру существует ли зависимость между выигрышными и проигрышными сделками. Например, в ряде систем после выигрышной сделки повыша-

ется вероятность наступления проигрыша и наоборот. Знание зависимости между последующими сделками (Z-счет) дает трейдеру информацию о том, как правильно использовать его торговую систему. Без Z-счета трейдер не способен точно определить риск последующей сделки при использовании данного метода управления рисками.

Эта техника управления рисками может творить чудеса с системами, отвечающими критериям Z-счета. Основная сила данного метода заключается в том, что он позволяет максимально увеличивать соотношение risk/reward (риск/доход) у тех торговых возможностей, которые потенциально наиболее прибыльны, и, в тоже время, уменьшать это соотношение в ситуациях, когда потенциальная доходность низка. В результате торговый счет может расти существенно быстрее без увеличения общего риска на счет.

Есть два варианта взаимосвязи сделок в ходе использования торговой системы:

- Существуют торговые системы, для которых характерны последовательности из нескольких выигранных или нескольких убыточных сделок подряд. Для таких систем разумно увеличивать размер открываемых позиций после выигрыша и уменьшать после проигрыша.

- С другой стороны, есть торговые системы, для которых характерно последовательное чередование убыточных и прибыльных сделок. В этом случае есть смысл увеличивать позиции после проигрыша и уменьшать после выигрыша.

Другим преимуществом этого метода управления рисками является то, что его достаточно легко использовать для торговли в реальном времени. Если трейдер принял решение пирамидиться, то он заранее может точно рассчитать размер последующей позиции как в случае выигрыша текущей позиции, так и в случае проигрыша.

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ

ADR – Американские депозитарные расписки (АДР). Документ, с помощью которого вводятся в обращение на американский рынок ценные бумаги иностранных государств.

IPO – сокр. от initial public offering; первичное размещение акций.

Арбитраж (арбитражная операция) – операция, имеющая целью извлечение доходов путем перепродажи ценных бумаг или валют по более выгодным ценам на том же рынке, но в каком-то будущем периоде, или на других рынках. Размер максимальной прибыли в результате арбитражных сделок изменяется в зависимости от связанного с ними риска.

Акции обыкновенные – дают право на участие в управлении обществом (1 акция соответствует одному голосу на собрании акционеров) и участвуют в распределении прибыли акционерного общества. Дивиденды по обыкновенной акции должны выплачиваться исключительно из прибыли общества.

Акции привилегированные – не дают право на участие в управлении, за исключением вопросов реорганизации и ликвидации общества, но приносят постоянные (как правило – фиксированные) дивиденды. Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться как из прибыли, так и из других источников – в соответствии с уставом общества. Если дивиденды за год выплачены не были, то привилегированные акции становятся голосующими.

Брокер на рынке ценных бумаг – это юридическое лицо, профессиональный участник рынка ценных бумаг, имеющий право совершать операции с ценными бумагами по поручению клиента и за его счёт. Брокерская деятельность является лицензируемым видом деятельности. В Российской Федерации лицензия на осуществление брокерской деятельности выдаётся Федеральной Службой по Финансовым Рынкам – ФСФР (ранее – ФКЦБ).

Бык – участник биржевых торгов, ожидающий повышения цен.

Голубые фишки (blue chips) – наиболее известные и престижные акции. Обычно акционерные компании, попавшие в эту инвестиционную категорию, выплачивают дивиденды своим акционерам в течение продолжительного времени как в хорошие, так и в неблагоприятные для компании годы.

Депозитарий – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и / или учету и переходу прав на ценные бумаги. В РФ депозитарием может быть только юридическое лицо.

Депонент – лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и / или учету прав на ценные бумаги.

Дериватив (производный инструмент) – финансовая ценная бумага,

стоимость которой является производной от стоимости и характеристик другой ценной бумаги (базового актива).

Диверсификация – распределение инвестиционного фонда между ценными бумагами с различными рисками, доходностями и корреляциями, с целью минимизации несистематического риска. Наибольший эффект от диверсификации достигается добавлением в инвестиционный портфель активов различных классов, отраслей, регионов таким образом, чтобы падение стоимости одного актива компенсировалось ростом другого.

Дивиденд – часть прибыли акционерного общества, распределяемая ежегодно между акционерами. По обыкновенным акциям Дивиденд выплачивается в зависимости от размеров прибыли акционерного общества в данном году. По привилегированным акциям величина Дивиденда заранее фиксируется в виде твёрдого процента. С ростом акционерного капитала возрастает общая сумма Дивидендов, подавляющая часть которой присваивается крупными акционерами.

Индексы фондовые (биржевые индексы) – это составной показатель изменения цен определённой группы активов (ценных бумаг, товаров, производных финансовых инструментов). В зависимости от выборки показателей биржевой индекс может отражать поведение какой-то группы ценных бумаг (или других активов) или рынка (сектора рынка) в целом. На основании данных агентства Dow Jones & Co. Inc. на конец 2003 года в мире насчитывалось 2315 биржевых индексов. В России наиболее популярны индексы ММВБ, ММВБ-10, индекс РТС, РТС-2, S&P-RUIX.

Инсайд – факт обладания закрытой информацией, доступной для узкого круга людей, способствующей верной оценке ситуации и принятию правильного решения.

- **инсайдер** – член какой-либо группы людей, имеющей доступ к информации, недоступной широкой публике. Термин используется в контексте, связанном с секретной, скрытой или какой-либо другой закрытой информацией или знаниями: инсайдер – это член группы, обладающий информацией, имеющейся только у этой группы. В современном запутанном мире, с его обилием информации, понятие инсайдерских данных распространено как источник последовательного и верного управления. В данной ситуации, инсайдер противопоставляется внешнему специалисту. Специалист может обеспечить всесторонний теоретический анализ, который будет затем основой для экспертного заключения, а инсайдер обладает реальной информацией «из первых рук».

- **инсайдерская информация** – секретная, скрытая информация, доступная какой-либо группе людей. Инсайдерская информация воспринимается как аргумент для принятия верного решения.

Комиссия брокера – вознаграждение, выплачиваемое брокеру за ис-

полнение сделки, определяемое на основе количества ценных бумаг и/или их стоимости. Комиссия как правило зависит от суммы сделки, иногда бывает фиксированная.

Ликвидность – экономический термин, обозначающий способность ценностей (активов) быть быстро проданными по цене, близкой к рыночной. Обычно различают высоколиквидные, низколиквидные и неликвидные ценности (активы).

Лонг (долгосрочная позиция) – покупка акций, валют в ожидании повышения на биржах их курса. Противоположный термин – шорт (короткая позиция) – продажа акций с плечом.

Лот – единица сделок на бирже, партия товара, определенное количество товара одного сорта.

Медведь – участник торгов, считающий, что цены на рынке будут понижаться; биржевой спекулянт, играющий на понижение цен.

ММВБ – Закрытое акционерное общество «Московская межбанковская валютная биржа» – одна из крупнейших универсальных бирж в России, странах СНГ и Восточной Европы. Открыта в 1992 году.

Опцион – договор, заключенный на бирже или вне её и дающий право его покупателю (но не обязывающий) совершить покупку или продажу некоторого актива (валюты, акций и. т. п.) по зафиксированному в договоре курсу. Таким образом, в отличие от форварда, покупатель опциона, заплатив определенную цену (премию опциона) получает право по своему усмотрению совершать или не совершать покупку/продажу валюты по оговоренной цене (страйк, цена исполнения).

Call опцион – опцион на покупку. Предоставляет покупателю право купить базовый актив.

Put опцион – опцион на продажу. Предоставляет покупателю право продать базовый актив

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) – инструмент коллективного инвестирования, который дает инвесторам возможность объединить свои сбережения (паи) под управлением профессиональной управляющей компании. По законодательству РФ существует три типа паевых фондов: открытые, закрытые и интервальные. В открытых ПИФах, владелец пая вправе в любой рабочий день требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев. В интервальных ПИФах, владелец пая вправе в течение срока, установленного правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора

доверительного управления паевым инвестиционным фондом между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев; В закрытых ПИФах, владелец пая не вправе требовать от управляющей компании прекращения договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом до истечения срока его действия.

Первичное размещение (ценных бумаг) – первое публичное размещение акций или облигаций компании. Обычно ценные бумаги, предлагаемые при первоначальной публичной эмиссии, являются либо облигациями, размещаемыми эмитентом с целью привлечения дополнительных денежных средств для реструктуризации своих долгосрочных задолженностей, либо акциями молодых компаний, привлекающих акционерный капитал. Инвесторы, покупающие такие акции, должны быть готовы принимать большой риск за возможность получить большую прибыль.

Плечо – кредит, предоставляемый инвестору Брокером, для осуществления маржинальных сделок.

РТС – Некоммерческое партнерство «Фондовая биржа «Российская Торговая Система» – крупнейший организатор торговли на рынке ценных бумаг России. Партнерство учреждено в январе 1997 года профессиональными участниками рынка ценных бумаг – брокерско-дилерскими компаниями и банками. НП «Фондовая биржа «Российская Торговая Система» является организатором торговли на классическом рынке, клиринговым центром на Биржевом рынке акций, организатором торговли на срочном рынке FORTS (Фьючерсы и опционы в РТС), организатором торговли и клиринговым центром на рынке облигаций RTS Bonds.

Технический анализ – анализ ценных бумаг с целью выявления и прогнозирования тенденций движения цен на основе статистических данных.

Фундаментальный анализ – исследование отраслей промышленности и компаний, основывающийся на таких факторах, как продажи, активы, прибыль, продукция и услуги, рынок и управление. Применительно к макроэкономике фундаментальный анализ включает в себя оценку валового национального продукта, процентных ставок, уровня безработицы, запасов, накоплений и пр.

Фьючерс – контракт на покупку или продажу товара (финансового актива) с поставкой на будущую дату. Фьючерсный контракт предусматривает строго определенное количество товара установленного вида с минимально допустимыми отклонениями, поставляемого на определенных условиях оплаты накладных или транспортных расходов.

Хеджирование – форма страхования цены и прибыли при совершении фьючерских сделок, когда продавец (покупатель) одновременно производит закупку (продажу) соответствующего количества фьючерских контрактов. Хеджирование дает возможность предпринимателям застраховать себя

от возможных потерь к моменту ликвидации сделки на срок, обеспечивает повышение гибкости и эффективности коммерческих операций, снижение затрат на финансирование торговли реальными товарами. Хеджирование позволяет уменьшить риск сторон: потери от изменения цен на товар компенсируются выигрышем по фьючерсам.

Ценная бумага – является документ или запись в реестре, удостоверяющий (с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов) имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности. К ценным бумагам относятся (согласно российскому законодательству): Акция, Аккредитив, Государственная облигация, Облигация, Вексель, Чек, Депозитный сертификат, Сберегательный сертификат, Банковская сберегательная книжка на предъявителя, Коносамент, Приватизационные ценные бумаги (ваучер), Опцион эмитента. Законодательством зарубежных государств могут предусматриваться иные виды ценных бумаг, в частности, депозитарная расписка.

Бездокументарная – форма ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании записи в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг или (в случае депонирования ценных бумаг) на основании записи по счету депо.

Шорт – От английского «short selling» – продажа (ценных бумаг) без покрытия. Шорт – типичное слэнговое словечко, пришедшее к нам из американских брокерских контор и биржевых ям. Шорт в современной финансовой лексике используется для обозначения продаж без покрытия, то есть ситуаций, когда продавец продает актив, не имея его. На заре российского фондового рынка такая ситуация случалась достаточно часто, когда заключались сделки, при которых часто продаваемые акции попросту отсутствовали у продавца, рассчитывавшего за полученную предоплату приобрести акции по более низкой цене и рассчитаться с покупателем. В настоящее время, с развитием портфельного управления, маржинальной торговли и кредитования, продажа без покрытия стала доступна и клиентам брокерских компаний, проводящих операции как на рынке акций и облигаций, так и на рынке производных инструментов. Производными от слова шорт в профессиональном слэнге финансистов стали такие термины, как шортить (продавать без покрытия), встать в шорты (значение – открыть позиции на продажу без покрытия).

Эмиссия – первичное размещение ценных бумаг на рынке; выпуск ценных бумаг для дальнейшего размещения среди потенциальных инвесторов с целью финансирования инвестиционных затрат.

Эмитент – организация, выпустившая ценные бумаги для финансирования своей деятельности и развития.

**Думаешь о будущем?
Управляй своими финансами**



**ИНВЕСТИЦИОННАЯ
ПАЛАТА**

www.investpalata.ru

Лицензия на осуществление образовательной деятельности №ГУО-2489 от 27.05.2008 г.
ГУО Воронежской области (срок действия лицензии – до 27.05.2013 г.).