

# INTERNET ▶▶▶ TRADING

№ 5  
журнал  
о биржевой  
торговле

18/Дилинговый зал

52/Победители ЛЧИ-2011



ТОРГУЙ  
И ПОБЕЖДАЙ

ЛЧИ

## ЦЕНТР ЛИКВИДНОСТІ рынка акцый і прайзводных інструментаў в Украіне



[52]

Александр ЛИТВИНЕНКО:  
«Самое главное в достижении  
успеха – это четко поставленная  
цель».

[№ 5 февраль 2012]  
содержание

### пульс

#### Тренды

- 2 Чемпионат по интернет-трейдингу
- 3 Итоги года

#### Взгляд

- 4 **Качество для количества**  
Пути развития отечественного рынка.
- 5 **Памятка для инвесторов**  
Экономика и фондовый рынок.

#### Ракурс

- 6 **Максим Волков:**  
«Основная задача – это развитие  
фондового рынка»  
Топ-менеджер ММВБ-РТС  
рассказывает о перспективах развития  
«Украинской биржи».

#### Первые шаги

- 10 **Инвестиции – ваше будущее**  
Принципы правильного  
мышления и инвестирования.
- 14 **Информационная  
эффективность рынка**  
Научный подход к биржевой динамике.
- 18 **Трейдинг – работа, которой  
нужно учиться всю жизнь!**  
Интервью с командой трейдеров  
диллингового центра.

### инструментарий

#### Опыт

- 22 **Опционы глазами женщины**  
Интервью с частным российским  
опционным трейдером Ириной  
Гребенниковой.

#### Инфраструктура

- 28 **Вся правда о транзитных счетах**  
Возможности и риски брокерских  
транзитных счетов.

#### Практикум

- 32 **Маржинальная торговля в QUIK**  
Особенности и скрытые риски торговли  
на заемные средства.

#### 36 Структурные продукты

Безрисковый способ  
получения дохода.

#### Психология успеха

#### 40 Социальные сети и биржевые блоги: зло или благо?

Модели поведения,  
интриги и гуруизм.

#### 44 На биржу без комплексов

Влияние психологических комплексов  
на биржевую торговлю.

### Market people

#### 52 Лучшие частные инвесторы

Интервью с выдающимися  
участниками конкурса ЛЧИ-2011.

#### 58 Дмитрий Тарабакин:

«Трейдинг – это всегда баланс  
между жадностью и страхом»  
Интервью с одним из основателей  
инвестиционной компании.

### лаборатория

#### Стратегии

#### 64 Арбитраж: от учебников к практике

Арбитражные операции  
на «Украинской бирже».

#### 70 Скальпинг по-украински

Принципы скальпинга  
фьючерса UX.

#### 74 Скользящая покупка

Метод определения локальных  
коррекций и расчета рисков.

#### 78 Японский подход к украинскому рынку

Торговые сигналы  
на основе японских свечей.

#### Технологии

#### 86 Преимущество опционных конструкций в условиях неопределенности

Возможности использования  
опционов в торговле.

#### 90 Робот на QPILE

Создание и настройка системы  
автоматической торговли.



## Чемпионат по интернет-трейдингу

Уже второй год подряд в Украине проводится Конкурс «**Лучший частный инвестор**», который в этот раз собрал еще большее число желающих побороться за звание «лучшего». Это и понятно, ведь состязание имеет весьма внушительный призовой фонд, который в 2011-м превысил **300 тыс. гривен!**

С 16 сентября по 15 декабря более 900 частных инвесторов приняли участие в соревновании. Еще больше представителей фондового сообщества с интересом наблюдали за этим состязанием. Для начинающих инвесторов это уникальная возможность перенять положительный опыт у лидеров соревнования.

Со времени первого конкурса, который «Украинская биржа» проводила в 2010 году, участники заметно усовершенствовали торговые стратегии. Кроме того, значительно возросла их активность. Если в 2010-м максимальное количество сделок, совершенных одним претендентом на победу, за весь период проведения Конкурса составило 2 480, то в 2011 году этот показатель достиг **57 880**. Увеличился и максимальный оборот одного участника, составив **366 млн гривен** против 39 млн годом ранее. Но важно другое: в разы увеличилась доходность конкурсантов! Если результат лидера ЛЧИ-2010 составил 126%, то победителю этого года удалось более чем в 9 раз улучшить данный показатель.

Первое место по итогам ЛЧИ-2011 и приз в размере 50 тыс. гривен завоевал участник под ником **4traders**, который

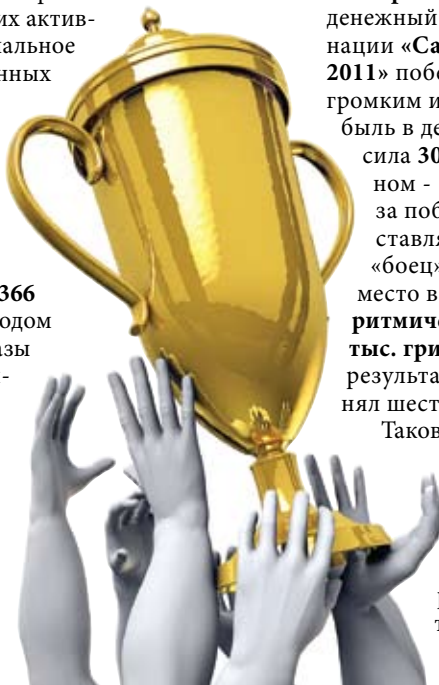
«**Лучший частный инвестор (ЛЧИ)**» –

единственный в Украине биржевой конкурс среди частных инвесторов, благодаря которому любой желающий может попробовать свои силы в трейдинге. Организатором мероприятия является «Украинская биржа».

завершил соревнование с результатом **+961,45%**, заработав в абсолютном выражении более **48 тыс. гривен**. Более того, он является победителем в номинации «**Лучший трейдер фондового рынка**». 4traders уже не первый год принимает участие в состязании. В 2010-м он пробовал свои силы под ником **Ducatiman** и занял шестую позицию с результатом **+ 54,90%**.

Звание «Лучшего» среди трейдеров, работающих на срочном рынке, второе место в абсолютном зачете и денежный приз в **30 тыс. гривен** завоевал конкурсант под ником **Gekko**. Его доходность составила **914,33%**, или свыше **50 тыс. гривен**. Третье место занял **ROS**. Этот участник, как и победитель конкурса, торговал на фондовом рынке. Он достиг показателя в **731,27%**, или более **36,5 тыс. гривен**. В награду ему достался денежный приз **20 тыс. гривен**. В номинации «**Самый прибыльный трейдер 2011**» победу одержал конкурсант с громким именем **KLITCHKO**. Его призыв в денежном выражении превысила **300 тыс. гривен**, а в относительном – **18,64%**. Напомним, что приз за победу в данной номинации составляет **20 тыс. гривен**. Еще один «боец», **mts\_Watcher**, занял первое место в номинации «**Лучший алгоритмический трейдер 2011**» (приз **20 тыс. гривен**). В абсолютном зачете с результатом **288,55%** **mts\_Watcher** занял шестую позицию.

Таковы итоги трехмесячного «олимпийского забега» среди частных инвесторов. Пока скептики отрицают возможность извлечения прибыли на отечественном фондовом рынке, наши герои зарабатывают по **3 000%** годовых в условиях отсутствия восходящего тренда. <<<



**Листинг** – допуск ценных бумаг на фондовую биржу, включение их в котировочный список. Проводится при условии их соответствия определенным требованиям, установленным на данной торговой площадке.

## Итоги года

Ушедший год был непростым для отечественного фондового рынка. События мировой экономики и долговые проблемы в еврозоне негативно отразились на украинской финансовой сфере. Это привело к снижению Индекса UX по итогам года на 40%. Однако инвесторы имели шанс заработать на акциях отдельных эмитентов. Например, бумаги Концерна «Галнафтогаз» выросли более чем на 30%. В то же время, инструменты срочного рынка, которые с каждым годом привлекают все больше внимания частных трейдеров, также давали возможность зарабатывать. В мае 2011-го на «Украинской бирже» были запущены опционы на фьючерс на Индекс UX. По мнению участников торгов, запуск в обращение этих контрактов еще больше приблизил отечественный рынок к мировым площадкам.

В целом, показатели, с которыми «Украинская биржа» закончила прошлый год, весьма положительны. Общий объем торгов и количество сделок выросли более чем в 2 раза, составив 63,9 млрд гривен и 2,3 млн соответственно. Оборот на срочном рынке увеличился в 6,5 раз, достигнув 23,7 млрд гривен, а количество сделок приблизилось к 1,65 млн (рост в 10 раз). На фондовом рынке оборот за год вырос более чем в 1,5 раза, составив около 40 млрд гривен, а количество сделок – в 1,4 раза, добравшись до 1,2 млн. При этом число инвесторов, торгующих на бирже, увеличилось в 1,5 раза.

Среди позитивных сдвигов 2011-го также необходимо отметить улучшения в законодательной сфере. В прошлом году Парламент принял 10 законов, регулирующих отношения на фондовом рынке. Одновременно Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), проводя работу по дерегулированию рынка, отменила около 100 нормативно-правовых актов и приняла решение об отмене срока действия лицензий для профессиональных участников. Вместе с тем, Налоговый кодекс был при-



нят с учетом поправок относительно налогообложения инвестиционного дохода граждан от операций с ценными бумагами и производными инструментами.

Сделаны определенные шаги для реализации возможности торговать ценными бумагами украинских эмитентов, обращающимися на иностранных площадках. Сейчас НКЦБФР завершает разработку нового положения о допуске на отечественную биржу ценных бумаг, торгуемых за пределами Украины. С принятием таких решений частные инвесторы получат возможность работать с акциями множества перспективных украинских эмитентов.

В прошлом году «Украинская биржа» проводила работу по внедрению новых инструментов. Ее итогом станет запланированный на этот год запуск ряда товарных расчетных фьючерсов (контракты на золото, нефть и пшеницу), а также инструментов валютного хеджирования (фьючерс на валютную пару гривна-доллар).

С введением двойного листинга, допуском иностранных ценных бумаг на отечественные биржи и одобрением спецификаций новых срочных контрактов можно ожидать качественного изменения отечественного фондового рынка и значительного расширения его возможностей для частных инвесторов. <<<

# Качество для количества



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

В 2007 году мне нужно было сделать прогноз, каким будет объем торгов акциями на «Украинской бирже» через три года после ее старта.

В то время оборот на ПФТС составлял \$10–20 млн, а на ММВБ в среднем наторговывали около \$4 млрд в день. Оптимисты ожидали, что за три года новая биржа выйдет на уровень среднедневного объема торгов в \$1,3 млрд (с учетом того, что население Украины в три раза меньше российского). Пессимисты убеждали, что украинским эмитентам неведомо понятие корпоративной культуры, а качество их ценных бумаг настолько низко, что дай Бог сохранить имевшиеся обороты.

Я же считал, что основная добавленная стоимость новой биржи – это качество торговой инфраструктуры, благодаря которому должен вырасти новый класс участников рынка – частных инвесторов, вместе с которыми придет ликвидность. Будучи осторожным оптимистом, я взял в расчет следующие поправочные коэффициенты: частных инвесторов даже в идеале будет в три раза меньше, чем в России, они будут раза в два беднее, а торговать будут акциями, суммарная капи-

**ВДЦБ (Всеукраинский депозитарий ценных бумаг)** – крупнейший в стране депозитарий ценных бумаг, осуществляющий хранение бумаг и расчеты по ним.

тализация которых на тот момент была в 13 раз ниже аналогичного показателя в РФ. Поделив \$4 млрд на 78 ( $= 3 \times 2 \times 13$ ), получил \$51 млн. Понимая, что догнать Россию за три года по качеству рынка не получится, я сделал смелый прогноз, что для этого все же хватит четырех лет, а значит, при линейном росте на конец третьего года среднедневной объем торгов составит не менее \$36 млн.

После запуска торгов в марте 2009-го «Украинская биржа» два года набирала обороты очень близкими к моему прогнозу темпами, однако затем рост остановился. В 2011 году среднедневной оборот по ценным бумагам составил \$20 млн. Похоже, я не учел именно того, о чем предупреждали пессимисты – качества торгуемых инструментов. Я полагал, что украинские эмитенты по мере роста объемов торгов будут все больше обращать внимание на организованный рынок и у них появится желание делать свои акции привлекательными для инвесторов. Однако этого не произошло, причем, по одной очень простой причине – рынок пока не может предложить серьезных источников финансирования. Хуже того, объем депонированных в ВДЦБ

средств за последние 10 месяцев снизился в три раза – с более чем 300 млн почти до 100 млн гривен.

«Украинская биржа» создала инфраструктуру, но пока не смогла привлечь инвесторов с деньгами, которые способны заинтересовать эмитентов. Внутренние инвесторы не несут средства, потому что не видят, во что вкладывать, а эмитенты не торопятся предлагать качественные ценные бумаги, так как не видят на рынке денег. Единственный способ разорвать этот замкнутый круг – предложить локальным инвесторам иностранные инструменты, чтобы сподвигнуть их активнее торговать и инвестировать больше средств. На сегодня это главная задача развития украинского фондового рынка. Без качественных иностранных бумаг и контрактов на зарубежные активы внутренний рынок дальше развиваться не может.

Осталось только донести это до первых лиц страны и надеяться, что они понимают важность сохранения в стране фондового рынка. Если у кого-то среди знакомых есть Президент, премьер-министр или министр финансов Украины, буду благодарен, если дадите прочесть им эту статью. <<<

# Памятка для инвесторов



**Павел ИЛЬЯШЕНКО,**  
стратег компании  
Astrum Capital

В последние годы все громче становятся голоса тех, кто прогнозирует скорую рецессию в США. События 2011-го намекают на обоснованность схожих опасений по отношению к Европе. Каждый инвестор должен просчитывать последствия этих потенциальных угроз. Зададимся вопросом: как может воздействовать смещение вероятности наступления подобных событий на финансовые рынки?

Я часто говорю о влиянии, которое оказывает изменение экономических ожиданий на рынок акций. Несмотря на информационный шум, фундаментальные факторы всегда остаются приоритетом.

Но давайте посмотрим, оправдывается это или нет, помогает ли анализ экономических условий при управлении портфелем ценных бумаг. Начнем с оценки вероятности рецессии в США на уровне 50%. Что вообще означает вероятность 50%? С точки зрения экономических событий, такая вероятность означает зависимость наступления того или иного события от внешнего шока, в нашем случае от экономической политики.

Летом лишь такие пессимисты, как Нуриэль Рубини, полагали, что вероятность

рецессии в США высока и политика, направленная на сокращение дефицита бюджета – это негативный внешний шок для экономики страны. Сегодня такой взгляд является чуть ли не консенсусом. Так, 14 ноября 2011 года Федеральный резервный банк Сент-Луиса выпустил документ, озаглавленный «Future Recession Risks: An Update» («Риски будущей рецессии: Обновление»), в котором оценил вероятность такой рецессии как раз на уровне 50%.

Далее попытаемся ответить на риторический вопрос: и что же нам это дало? Ответ прост: если вы знаете, что экономические ожидания участников торгов завышены, значит, им предстоит корректироваться. То есть рынки акций продолжат снижение. Тогда, если в вашем инвестиционном портфеле достаточно свободных средств, в ходе предстоящего падения цен вы будете скорее не продавцом, а покупателем.

Получается, если вы были впереди консенсуса и придавали экономическим рискам большое значение, то вы предвидели будущее направление движения рынков и были готовы воспользоваться снижением цен за счет своевременного наращивания доли свободных денежных

средств. Мало того, если вы ориентировались на разрыв между реальностью и ожиданиями, у вас была даже возможность поймать окончание нисходящего движения, то есть момент изменения настроений участников торгов.

Какие ключевые экономические идеи определили динамику рынков акций в 2011 году? Понижение рейтинга США? Я соглашусь, но добавлю, что в самом начале возникла проблема циклического дефицита и медленного экономического роста, а это уже следствия рецессии. Фундаментальные факторы работают!

Европейский долговой кризис? Согласен, но добавлю, что его обострение – это также и следствие рецессии, но уже с европейским колоритом. Это результат ошибок при проведении экономической политики. Похожие вещи происходят в Китае.

Резюмируя, хочется написать банальную, но, как мне кажется, очень правильную мысль. Если ваш горизонт инвестирования на рынке акций превышает полгода, вашими главными инструментами должны стать анализ экономической ситуации, анализ ожиданий участников рынка и эксплуатация расхождения между ними. <<<



**Нуриэль РУБИНИ**

(англ. Nouriel Roubini) – американский экономист, профессор экономики Нью-Йоркского университета. Считается, что он предсказал глобальный финансовый кризис (2008–2011 годов).





Екатерина ШАГИНА,  
PR-менеджер  
«Украинской биржи»



# Максим ВОЛКОВ: «Основная задача, которая стоит перед украинскими биржами – это развитие фондового рынка»

Беседовала: [Екатерина ШАГИНА]

Объединение бизнесов становится глобальной тенденцией, этот процесс не обошел стороной и фондовые площадки. Ведущие мировые биржи, в том числе российские, сливаются и создают альянсы. О том, как это происходит у наших ближайших соседей и как может отразиться на работе украинских торговых площадок, и фондовом рынке в целом мы беседуем с управляющим директором по международному присутствию ММВБ-РТС Максимом Волковым.

– Максим, расскажите, на каком этапе сейчас находится процесс объединения РТС и ММВБ?

– Как известно, летом акционеры РТС и ММВБ подписали все юридически обязывающие документы сделки по присоединению РТС к ММВБ, после чего это решение было одобрено собранием акционеров и получено разрешение антимонопольных органов. 19 декабря 2011 года произошло юридическое присоединение, и сейчас существует только одно юридическое лицо, объединяющее в себе бизнесы

РТС и ММВБ. В данный момент идут интеграционные процессы, потому что само по себе формальное

” Мы ставим перед собой задачу создания единого биржевого пространства СНГ. ”

слияние – это только внешняя оболочка. Наиболее важные и серьезные процессы – интеграция бизнесов. Именно этим сейчас и занимается объединенная команда менеджеров.

Основная часть команды ММВБ-РТС уже утверждена, в том числе и ключевые менеджеры, сейчас идут интеграционные процессы, связанные с клирингом, индексами, торговыми платформами и многим другим. Планируется, что организационная работа в 2012 году будет посвящена тому, чтобы успешно внедрить все эти элементы.

– На объединенной бирже Вы отвечаете за международные проекты. Какие цели перед собой ставите? – Как управляющий директор я возглавляю



**Фондовая биржа ПФТС** – биржа ценных бумаг Украины, на которой присутствует более 200 профессиональных участников торгов и свыше 800 различных ценных бумаг. Объем торгов площадки в 2011 году составил около 89 млрд гривен.



**Спот-рынок** (от англ. *spot* – «на месте») – рынок торговли активами, предполагающий немедленную поставку и расчет. Местом совершения таких сделок может быть межбанковский валютный, биржевой и внебиржевые рынки.

департамент, который отвечает за международное присутствие ММВБ-РТС. В настоящий момент у нас есть несколько дочерних торговых площадок: одна в Казахстане и две в Украине. Основная задача на экономическом пространстве СНГ – быть в тренде тех интеграционных процессов, которые происходят. Мы ставим перед собой задачу создания единого биржевого пространства СНГ. Это предполагает два основных направления: максимальное развитие локальных финансовых рынков, на которых мы присутствуем, и предоставление технологической возможности объединить их в единое биржевое пространство. В 2012 году мы планируем запустить пилотный проект – «единый стакан» на биржевом пространстве России, Украины и Казахстана.

– Летом «Украинская биржа» и ПФТС подписали меморандум о сотрудничестве. Это подготовка к юридическому объединению? Какая судьба ждет украинские площадки? Они станут единым целым или будут специализироваться на разных сегментах?

– Нет, это не подготовка к юридическому объединению, которое, на мой взгляд, должно стать вторым шагом после того, как обе компании займут максимальное количество биржевых ниш и капитализируются. Сейчас же мы

#### биография



#### ВОЛКОВ Максим Леонидович

Родился в 1982 году. Окончил Московский гуманитарный университет, имеет ученую степень кандидата юридических наук и диплом MBA. С 2004 года работал в РАО «ЕЭС России» на должностях специалиста, ведущего эксперта, главного эксперта и начальника Отдела анализа и контроля корпоративного управления. В 2005 году был назначен начальником Отдела по взаимодействию с акционерами и организации мер по поддержанию ликвидности РАО «ЕЭС России». В 2008-м возглавил Департамент перспективного развития ОАО «РТС». Сейчас Максим Волков занимает позицию управляющего директора по международному присутствию ММВБ-РТС. В свободное время увлекается стендовой стрельбой по тарелочкам и покером.

определили, что ПФТС сосредоточится на развитии государственных облигаций и товарном рынке, а «Украинская биржа» сконцентрируется на акциях и деривативах.

«Украинская биржа» – безусловный лидер как

на споте, так и на рынке деривативов, а ПФТС является ведущей площадкой в сегменте гособлигаций. И все они требуют максимальной концентрации человеческих и технологических ресурсов, поэтому на данный момент такая специализация выглядит естественным результатом конкуренции. Худшее, что может случиться сейчас – соперничество площадок за уже существующие рынки. Поэтому нельзя бороться за рынки друг с другом, а необходимо развивать те, на которых эти площадки уже являются лидерами.

В настоящий момент принципиально важным, на мой взгляд, является только одно – развитие украинского рынка. Ему нужны новые продукты, такие как иностранные ценные бумаги, инструменты валютного хеджирования, расширенная линейка срочных контрактов, в том числе за счет товарных базовых активов.

– Эксперты неоднократно высказывали мнение о том, что «Украинская биржа», став серьезным конкурентом ПФТС, заставила недавнего монополиста активизироваться и уделять больше внимания развитию. Не станет ли подобная интеграция шагом назад?

– К монополии мы не возвращаемся. Говорить о том, что конкуренция закончилась, можно только тогда, когда у тебя не осталось конкурентов,

а они еще есть в Польше, да и в самой Украине. Мы находимся в самом начале пути.

– Что даст подобное объединение усилий и интеграция профессиональным участникам рынка?

– Главное, чтобы обе площадки не потеряли ту динамику развития, которая у них есть сейчас. Мы как их крупнейший акционер заинтересованы в том, чтобы биржи максимально быстро совершенствовались и их акционерная стоимость росла, чтобы участники рынка, которые одновременно являются и акционерами, получали наилучший сервис и увеличение капитализации.

Биржа – одна из ключевых фигур с точки зрения запуска новых инструментов и привлечения клиентов, в том числе и частных инвесторов. Мы должны дать возможность участникам торговать больше, совершать сделки с новыми продуктами и максимально быстро внедрять передовые технологии, которые сейчас используются в России.

– Какие задачи ставят перед украинскими биржами их основные акционеры?

– Основная задача, которая стоит перед украинскими биржами как ключевыми инфраструктурными элементами – это развитие фондового рынка. Совсем недавно появился срочный

рынок, а на споте возникает много задач, которые еще предстоит решить. В их числе расширение линейки инструментов и увеличение free-float акций. В моем понимании, украинскому фондовому

**” ПФТС сосредоточится на развитии государственных облигаций и товарном рынке, а «Украинская биржа» сконцентрируется на акциях и деривативах. ”**

рынку для успеха не хватает двух вещей: развитой внутренней базы инвесторов и широкого спектра биржевых инструментов. Такие задачи мы ставим перед украинскими площадками, в которых у нас есть акционерные пакеты. Кроме того, для них мы выступаем технологическим и бизнес-партнером.

**” Украинскому фондовому рынку не хватает инвесторов и новых инструментов. Но не надо забывать и о поддержке государства. ”**

– Если говорить о краткосрочных планах, каких целей биржи должны достичь в 2012 году?

– Занять новые ниши, максимально развить уже существующие бизнесы, увеличить базу инвесторов, предоставить боль-

шое количество торговых инструментов. Последнее касается как спота, так и срочного рынка. В планах, например, значится обеспечение доступа к торгам иностранными бумагами, запуск фьючерсных контрактов на золото, нефть и валюту. Также необходимо придать новое качество рынку гособлигаций, в частности, ввести институт центрального контрагента и возможность совершать неттинг, что позволит заключать большее количество сделок. Кроме того, на повестке дня стоит вопрос запуска товарных секций.

– Чего, на Ваш взгляд, не хватает Украине для того, чтобы встать в один ряд с развитыми рынками?

– Как я уже говорил, украинскому фондовому рынку не хватает инвесторов и новых инструментов. Но не надо забывать и о поддержке государства. К сожалению, в Украине пока нет системной государственной политики, направленной на развитие фондового рынка. Однако, поскольку экономика страны растет и диверсифицируется, такие механизмы, как биржи, будут все больше востребованы. Уверен, со временем такое понимание у властных элит появится. Ведь построить конкурентоспособный фондовый рынок силами одних участников торгов крайне сложно, и без поддержки государства нам не обойтись. ◀▶





Олег ИВАНЕЦ,  
экономист ИФК  
«АРТ Капитал»

# Инвестиции – ваше будущее



[Олег ИВАНЕЦ]

Что в экономическом плане отличает украинца от рядового американца или европейца? Разница в зарплатах? Вы будете удивлены, но многие наши соотечественники зарабатывают вполне достойные деньги даже по западным меркам. Но что действительно радикально отличает нас от представителей развитых стран, так это финансовая грамотность.

Дождавшись очередной «получки», наш человек, как правило, тратит ее всю без остатка. В то же время, рядовой американец или европейец довольно хорошо ориентируется в инвестиционных принципах и возможностях. На Западе каждый знает о доступных ему инвестиционных инструментах, начиная от депозитов и заканчивая фондовым рынком. Там основы экономики и личных финансов родители прививают детям уже с 10 лет. Тогда как у нас даже взрослый человек зачастую далек от финансового мира и основ экономики. Однако учиться никогда не поздно, особенно тому, что способно непосредственно повлиять на ваше благосостояние.

Стоит обратиться к одному из основных принципов экономики, который применим и к сфере личных финансов. Он гласит: богатым является тот, кто больше инвестирует, а не тот, кто зарабатывает больше денег. Наиболее полно о значении инвестирования в достижении личного финансового благополучия рассказано во всемирно известной книге «Богатый папа, бедный папа» Роберта Кийосаки. Все изложенное в этом и других

его трудах сводится к демонстрации силы и возможностей инвестирования. Автор книг подчеркивает этот крайне важный жизненный принцип: разница между богатым и бедным состоит не в количестве денег, а в мировоззрении. Так, зачастую человек, владеющий большими средствами, является в определенном смысле бедным, потому что его состояние имеет тенденцию к уменьшению. Мышление «богатого», наоборот, способно вывести в миллио-



неры даже индивидуума со средним достатком.

Этот закон известен на уровне экономики государства уже сотни лет, но в сфере личных финансов мы его часто не воспринимаем. Например, получив на работе годовую премию, мы первым делом думаем: «Наконец-то я куплю себе машину, надоело ездить

в маршрутках». Затем, приходя в автосалон, мы соглашаемся на «беспроцентный» кредит и берем модель подороже. Обыватель в этой ситуации думает так: «Наконец-то почувствую себя богатым». Однако спустя лишь пару месяцев чувство достатка меняется на противоположное. Его размышления меняют вектор: «К машине я уже привык, но денег на ее содержание необходимо слишком много, так как цена бензина растет, а тут еще и плата за кредит». В итоге, рядовой соотечественник де-факто ощущает, как он в итоге стал беднее. Но что же

произошло? Машина есть, а денег нет. Ничего удивительного, ведь он поступил, как бедняк. Наш герой фактически «выбросил деньги на ветер», еще и взвалив на себя кредит и другие сопутствующие траты (бензин, страховка). Разве так поступают богатые? Да, возможно, сейчас они ездят на дорогих машинах, но когда у них было столько же денег, сколько имелось у человека в нашем примере, разве они покупали автомобиль? Нет, конечно. Поскольку необходимо понимать, что машина – это не «актив», а «пассив».





**Безрисковая ставка** – процентный доход от инвестирования в активы, не имеющие рыночного риска, в качестве которых обычно рассматриваются государственные облигации.



**Капитализация** – стоимость компании на рынке. Рассчитывается путем умножения количества акций рассматриваемого предприятия на их биржевую цену.



Исключение можно сделать для курьера или таксиста, так как для них это рабочий инструмент. Богатый человек стремится накапливать «активы», то есть то, что приносит деньги. Итак, что же нужно сделать для запуска механизмов, ведущих к богатству.

Можно повысить свой уровень квалификации или начать собственное дело, а можно инвестировать в чужой успешный бизнес и получать дивиденды. Последнее самое легкое, так как не требует больших усилий по сравнению с первыми двумя вариантами. Уже существует механизм, который защитит ваши права и обеспечит техническую доступность подобных инвестиций – фондовая биржа, где торгуются бумаги открытых акционерных обществ, чья бизнес-модель и политика, как правило, прозрачны и понятны.

Основные факторы, которые определяют ин-

вестиционную стратегию – это объем средств и срок инвестирования.

### Стратегии

Рассмотрим оптимальные, по нашему мнению, инвестиционные стратегии в зависимости от объема средств.

**До 5000 гривен.** Наибольший эффект при такой небольшой сумме дают инвестиции «в себя». Подобные вложения – это, пожалуй, самый сложный вариант, но и наиболее интересный. Он реализуется посредством обучения и обретения новых специфических знаний и навыков. То есть вы инвестируете деньги в преумножение своих умений, что через некоторое время позволит получать прибыль благодаря им. Если этих знаний не будет, вряд ли вы сможете зарабатывать на каких-либо видах инвестирования, будь то недвижимость, драгоценные металлы,

бизнес или биржевая торговля. Можно, конечно, попробовать, но, скорее всего, это приведет к денежным потерям. Если у вас есть желание инвестировать «в себя», а затем получать прибыль благодаря этому, можно порекомендовать обучение, например, торговле на бирже. Если же вы не готовы к активному трейдингу, то оптимальным решением станут такие инструменты, как структурированные продукты.

**5 тыс. – 50 тыс. гривен.**

Эта сумма, наряду с описанными выше вариантами инвестирования, позволяет использовать и более сложные инструменты, в частности, можно приступить к активной самостоятельной торговле на фондовом рынке. Инвестиции в ликвидные акции и фьючерсные контракты являются наиболее предпочтительными, так как позволяют получить немалый доход. Применять портфельный подход с такой суммой не всегда рационально – более актуальны рискованные стратегии с каким-либо одним инструментом.

**Свыше 50 тыс. гривен.**

Начиная с капитала такой величины можно смело говорить о том, что вам доступны почти все основные инвестиционные инструменты. Вложения в банковские депозиты практически теряют всякий смысл, так как возможно создание широко диверсифицированного портфеля ценных бумаг, что сводит риски практиче-

ски до уровня безрисковой ставки, а иногда и меньше. С таким капиталом можно сформировать портфель из акций, облигаций и производных инструментов. Покупка наиболее ликвидных активов фондового рынка, возможно, даже менее рискованна, чем прямые стратегические инвестиции в бизнес компании. В то же время, они способны генерировать сопоставимую доходность. В любом случае, крупная сумма – это серьезный арсенал для приумножения капитала. Однако какую бы портфельную стратегию вы ни выбрали, старайтесь инвестировать в разные по риску и срокам возврата средств активы, что позволит получить синергетический эффект.

### Послесловие

Помимо суммы, не менее важен и момент, когда следует вкладывать средства. Точки входа и выхода,

как показывает практика, оказываются наиболее важным фактором, влияющим на доходность инвестиций. Правило звучит просто, хотя следовать ему довольно тяжело: покупайте, когда все продают, шортите, когда все покупают. Сложность в том, что необходимо перебороть «коллективный страх». Во время кризиса рыночная толпа оценивает активы намного ниже их объективной стоимости. В то же время, в период роста часто наблюдается обратная ситуация.

В настоящее время можно сказать, что мы наблюдаем уже вторую за последние несколько лет волну мирового кризиса и, пожалуй, риски существенно переоценены. Безусловно, есть объективные причины экономических проблем в Европе, США, да и в Украине, но стоимость активов, по нашему мнению,

### Диверсификация

(англ. *diversification* – «расхождение», «разнообразие») – метод формирования эффективно-го портфеля ценных бумаг, при котором осуществляется вложение средств в различные и разнородные активы.

снизилась намного больше, чем изменились фундаментальные предпосылки для этого. Важно обратить внимание на то, что многие компании демонстрируют увеличение объемов производства, обновляют основные средства, тогда как их капитализация на фондовом рынке снижается. Это создает идеальные предпосылки для покупки с долгосрочным горизонтом инвестирования. Войдя сегодня в акции украинских компаний, даже при консервативном сценарии сумма инвестиций, вполне вероятно, возрастет более чем на 50% в ближайшие 1–2 года. Кроме того, если повезет, рост случится в среднесрочной перспективе, то есть уже через несколько месяцев. Помните, фондовый рынок очень динамичен, и за «провалом», как правило, следует стремительное восхождение. ◀◀







# Информационная эффективность рынка

[Вячеслав БАКУЛИН]

Почему в последние десятилетия такое пристальное внимание уделяется информационной эффективности рынка, как в теории, так и на практике? Вся информация на финансовом рынке распределена между его участниками, но они находятся в неравном положении, которое отличается элементами асимметрии (одни участники знают то, чего не знают другие). А ведь именно информация нередко является ключом к успеху.

Нетрудно предположить, что, например, член совета директоров крупной фирмы знает намного больше о реальной ситуации с бизнесом и акциями данной компании, чем обычные акционеры или сторонние трейдеры. И это имеет свою логику, ведь если все инвесторы будут владеть одной и той же информацией, процесс купли/продажи ценных бумаг станет невозможным.

Одна из главных функций финансового рынка – информационная. Вся информация аккумулируется, а затем распределяется между его участниками. Таким образом, согласно теории об эффективности рынка, в ценах на акции отражаются все имеющиеся у кого бы то ни было данные. Другими словами, рынок является эффективным в отношении какой-либо ин-

**Эффективный рынок** – гипотеза, согласно которой вся существенная информация немедленно и в полной мере отражается на рыночной курсовой стоимости ценных бумаг. Различают слабую, среднюю и сильную формы гипотезы эффективного рынка.

формации, если она сразу и полностью отражается в стоимости актива.

Дело в том, что в процессе своей эволюции рынок сформировал собственные алгоритмы оценки всего происходящего, в результате чего разносторонняя, отдельная, часто не связанная информация перерабатывается и предстает перед нами в качестве истинной в виде сформированных цен.

Какие механизмы позволяют рынку производить такую оценку поступающих данных, какие процессы задействованы, в настоящий момент дать точный ответ не сможет, скорее всего, ни один ученый-экономист. Одно остается очевидным: вопросы, связанные с выявлением информации, на основе которой принимаются решения о покупке/продаже ценных бумаг,

очень важны для практической деятельности, и им следует уделять пристальное внимание.

## Формы гипотезы информационной эффективности

Не всякий финансовый рынок автоматически является информационно эффективным. Однако чем выше он развит, чем ближе он к «идеальному», тем больше шансов, что гипотеза информационной эффективности не будет отвергнута. Для проверки ее действенности на данном рынке обычно используются ряды цен.

Чтобы точно определить, что подразумевается под термином «учитывает», приведем наглядный пример. При покупке автомобиля продавец не предупредил, что после ДТП машина ремонтировалась и красилась



заново. Соответственно, при формировании цены эта информация не учитывалась. Если она станет известна, сделка либо не состоится, либо цена автомобиля скорректируется.

Из всего вышесказанного следует простой вывод: если рынок является информационно эффективным, то рыночная цена учитывает некоторую информацию, использование которой трейдером не приведет к получению дополнительной прибыли.

Существует три основных типа информации: – историческая (история цен сделок, котировок,

относительно перспектив последней).

На основе этого выделяют 3 формы гипотезы об эффективности рынка:

1. Слабая форма гипотезы, при которой сформированная цена учитывает исторические данные;
2. Квази-сильная форма гипотезы (иногда встречается название «средняя форма»), где цена учитывает общедоступные сведения;
3. Сильная форма, при которой сформированная цена учитывает всю информацию, в том числе приватную.

## Информационная эффективность в слабой форме

Информационная эффективность в слабой форме означает, что стоимость актива учитывает все исторические данные о ценах и объемах торгов. Если рынок эффективен в таком смысле, это означает, что при использовании трейдером стратегий, которые основываются на учете рыночной истории, не стоит ждать регулярного выигрыша.

Такая формулировка гипотезы информационной эффективности обычно встречает резкие возражения со стороны адептов технического анализа. Они воспринимают слабую форму гипотезы, как попытку одним ударом перечеркнуть более 100 методов, основанных на анализе исторических рядов.

Здесь уместно провести аналогию с принципом отсутствия арбитража,

торговые объемы – вообще вся прошлая информация, касающаяся торговли активами); – вся общедоступная информация (о политической структуре, экономической статистике и прогнозы, сведения о прибыли и дивидендах корпораций, то есть все, что можно почерпнуть из публично доступных источников); – приватная информация (кроме публично доступной учтена и непубличная (инсайдерская) информация, имеющаяся, например, у менеджеров какой-либо компании



который, однако, не привел к безработице среди арбитражеров. Арбитражные возможности появляются нечасто, но встречаются и дают на них заработать. Более того, существование арбитражеров во многом обеспечивает актуальность принципа отсутствия арбитража.

Проводя аналогию с арбитражем, мы можем сказать, основываясь на теории информационной эффективности, что успех той или иной торговой стратегии, разработанной при использовании технического анализа, всегда будет временным. Он основан на текущей неэффективности конкретного рынка. Эффективность восстанавливается, в частности, за счет тех, кто ищет элементы неэффективности и пытается их использовать.

### Информационная эффективность в квази-сильной форме

Информационная эффективность в квази-сильной форме включает в себя

слабую, ведь рыночная информация общедоступна. Кроме того, учтены данные о производственно-финансовой деятельности компаний-эмитентов ценных бумаг и об общей политико-экономической обстановке, то есть вся информация о политической структуре, экономическая статистика и прогнозы, сведения о прибыли и дивидендах корпораций – все, что можно почерпнуть из публично доступных источников информации. Иными словами, все то, на чем основаны методы фундаментального анализа.

Квази-сильная форма гипотезы с энтузиазмом воспринимается техническими аналитиками. Их часто критикуют за то, что они мало учитывают специфику торгуемых финансовых инструментов. Некоторые из них даже призывают закрыть название актива и следить только за графиком.

В заочной дискуссии с фундаментальным анализом технический опирается на квази-сильную форму

гипотезы, стараясь не вспоминать о слабой. На самом деле, квази-сильная форма всего лишь утверждает, что использование общедоступной фундаментальной информации не может приносить стабильный доход потому, что последняя уже учтена в ценах.

Это не значит, конечно, что стратегия, основанная на методах фундаментального анализа, не может дать временный выигрыш.

### Информационная эффективность в сильной форме

Информационная эффективность в сильной форме означает, что цена на рынке учитывает все сведения, в том числе и из закрытых источников. Сильная форма включает как слабую, так и среднюю.

Эта форма гипотезы вызывает самые острые споры. Многие считают, что приватная информация, так называемый инсайд (англ. inside), служит главным источником дохода на финансовых рынках. Во многих странах есть специальное законодательство против использования служебной информации для игры на бирже.

Если случилось так, что рынок является эффективным в сильной форме, мы смело можем назвать его совершенным, то есть подразумевается, что вообще вся информация общедоступна и поступает ко всем инвесторам одновременно. На таком рынке бессмысленно принятие инвестиционных решений даже на

основе инсайда. Проблема заключается в том, чтобы найти такой совершенный рынок.

Если смотреть на вещи более реально, гипотеза о сильной форме говорит лишь о том, что инсайдерская информация раскрывается рынком по истечении определенного времени и учитывается в ценах по мере ее использования.

Итак, есть три формы гипотезы информационной эффективности. Каждая из них требует специальной проверки для отдельного взятого рынка.

### Задача участника фондового рынка

Инвестору, вышедшему на фондовый рынок, необходимо понимать, что хотя последний стремится к эффективности, реализуется это далеко не всегда. Если предположить, что финансовый рынок эффек-

тивен всегда, то попытки использовать какую-либо информацию не принесут прибыли. Информация любого типа учитывается в ценах не сразу после ее появления в рыночной среде. Всегда имеется какой-то интервал времени, прежде чем она «осознается», что, в свою очередь, отразится на стоимости актива. К тому времени, когда это произойдет, может появиться новая информация, влияющая на цену через определенный промежуток времени. Учитывая этот лаг (в первую очередь это касается приватной информации), инвесторы имеют возможность обогнать рынок, получив большую доходность. Совершая сделки с игроками, которые ориентируются на ликвидность (такие инвесторы в принципе не отслеживают рыночную информацию или делают это не в должной мере), или с теми, кто

следит за информацией, но не может по ряду причин ее правильно оценить, дилеры получают большую прибыль.

Необходимо помнить, что даже когда в распоряжении участника имеется информация, которая рынком еще не учитывается, не каждый сможет получить доход от ее использования. Причины связаны со следующими особенностями:

- инвесторы по-разному воспринимают и придают различную значимость одной и той же информации;
- участники рынка по-разному интерпретируют один и тот же факт или событие;
- у каждого игрока разный уровень образования и аналитических способностей;
- у игроков разный опыт участия в торгах и работы по оценке информации.







Екатерина ШАГИНА,  
PR-менеджер  
«Украинской биржи»



# Трейдинг – работа, которой нужно учиться всю жизнь!

Беседовала: [Екатерина ШАГИНА]

Это интервью с командой молодых людей, которых объединяет страсть к биржевой торговле и работа над общим проектом.

О том, как пролегал их путь на биржу, и преимуществах трейдинга в дилинговом центре нам расскажут основатели центра «4TRADERS».

В России и на Западе командная торговля в дилинговом зале весьма популярна. Многие брокерские компании организуют «рабочие места» и за определенную плату (около \$200 в месяц) предоставляют такую возможность любому человеку.

До того, как Александр Литвиненко и Владислав Чигарев занялись трейдингом, у них был собственный бизнес: Александру принадлежал интернет-магазин по продаже техники, а Владислав был совладельцем IT-компании. Артем Родионов, Юрий Розгонюк и Максим Смыченко, прежде чем начать заниматься трейдингом, получили опыт работы в международных банках и других крупных компаниях.

Итак, зададим несколько вопросов нашим героям.

– У каждого из вас была своя профессия, у кого-то даже собственный бизнес. Расскажите, как возник интерес к биржевой торговле и что заставило вас сменить сферу деятельности?

**Александр:** Мое знакомство с фондовым рынком началось в 2008 году. Посетив один из бесплатных семинаров и услышав слова «торговля акциями», я моментально заинтересовался этим. Мне захотелось узнать все более детально и глубоко, то есть разобраться в вопросе. Далее, узнав о существовании фондового рынка, решил попробовать силы в качестве инвестора.

Примерно несколько раз в месяц я звонил своему брокеру и просил его совершать те или иные сделки. Эта деятельность дала возможность освоиться на рынке, получить массу полезной информации и понемногу вникнуть в детали. Позже «Украинская биржа» запустила услугу интернет-трейдинг, и с 2010 года я самостоятельно осуществляю операции с акциями.

**Артем:** Меня фондовый рынок заинтересовал во время прочтения книги Теодора Драйзера «Трилогия желаний». В какой-то момент я спросил себя: «Почему бы и нет?». И решил попробовать.

**Владислав:** Мы с Юрой, увидев, с каким удовольствием Артем занимается торговлей на бирже, не могли оставаться в стороне. От него просто веяло

свободой. Можно сказать, что именно он заразил нас трейдингом.

**Максим:** Я тоже в свое время читал Драйзера, историю жизни Ливермора, поэтому мечта стать трейдером зародилась уже тогда. Активно интересоваться фондовым рынком начал в 2006 году, а с 2007-го инвестировал в закрытые фонды и

” Когда «Украинская биржа» дала возможность заниматься интернет-трейдингом, понял, что это мой шанс. ”

спекулировал долями в открытых, а также покупал акции через брокера. Когда «Украинская биржа» дала возможность заниматься интернет-трейдингом, понял, что это мой шанс, и принял решение им воспользоваться, скинуть оковы «офисного планктона».

” Бывалый трейдер всегда подскажет, как не совершить ошибку, которая может негативно отразиться на вашем счете. ”

Я оказался в числе первой сотни участников, открывших брокерский счет для интернет-трейдинга, и с этого момента живу за счет торговли.

– Как вы начинали торговать? Вы где-то обучались?

**Максим:** Когда мы начинали, еще не было человека, у которого можно было обучаться работе на зарождающемся отечественном рынке. Так что учились сами, на своих ошибках, получали опыт, который сейчас передаем начинающим трейдерам.

**Александр:** Начав торговать, я осознал, что это та работа, которой нужно учиться всю жизнь! Но также я понимал, что в Украине на тот момент еще не было специализированных школ или центров по подготовке трейдеров. Приходилось учиться самому: посещать различные семинары, организованные биржей, тренинги брокеров. Я до сих пор хожу на такие мероприятия и в каждом нахожу для себя что-то полезное. Узнавая все больше, тестировал и применял это в своей торговле. В итоге, от многого пришлось отказаться и оставить лишь то, что действительно работает. Также мне повезло пройти курсы основ биржевой торговли Александра Герчика, которые во многом помогли мне улучшить результаты. Кроме того, хочу отметить, что хорошей «школой» был конкурс ЛЧИ-2010.

– Чего вам больше всего не хватало в начале трейдерской карьеры?

**Александр:** Конечно же, не хватало опытного человека рядом, которого можно расспросить обо всем и проконсультиро-



**Дилинговый центр (зал)** – помещение, оснащенное средствами компьютерной и коммуникационной техники, в котором трейдеры совершают сделки на фондовой бирже.



**Дилинговый центр «4TRADERS»** – это команда трейдеров на «Украинской бирже», объединившихся с целью обмена опытом, увеличения эффективности операций и разработки новых торговых стратегий. Подробную информацию о центре и обучении можно найти на сайте [www.4traders.com.ua](http://www.4traders.com.ua).

## биографии



### Юрий РОЗГОНЮК

Юрий получил диплом Киевского национального экономического университета имени Вадима Гетьмана по специальности «Международная экономика и менеджмент». После 2,5 лет работы в банке и крупной международной компании принял решение сменить сферу деятельности, чтобы стать частью команды «4TRADERS».



### Александр ЛИТВИНЕНКО

Александр победитель конкурса «Лучший частный инвестор 2011» и призер ЛЧИ-2010. Получил образование в Киевском национальном экономическом университете имени Вадима Гетьмана по специальности «Финансовый менеджмент» и диплом Французского экономического университета региона Эльзас по специальности «Экономическое и социальное управление». С 2011 года работает в «4TRADERS».



### Артем РОДИОНОВ

Артем окончил Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана по специальности «Международная экономика и менеджмент». После получения диплома 2 года работал в крупном международном банке. За время учебы и работы в кредитной организации обрел первый опыт инвестирования на украинском фондовом рынке. Самостоятельно сделки на бирже начал совершать с сентября 2009 года. В 2010-м влился в команду «4TRADERS».

ваться. Бывалый трейдер всегда подскажет, как не совершить ошибку, которая может негативно отразиться на вашем счете. Еще, пожалуй, практики, поскольку всюду была только теория, а задача приобрести навыки торговли возлагалась на собственные плечи. Все это приводило к ошибкам и убыточным трейдам. Хотя это все равно в той или иной степени неизбежно: мы все учимся на собственных ошибках.

**– Как возникла идея создать дилинговый центр?**  
**Максим:** Постепенно мы пришли к пониманию того, что работать в группе эффективнее. Можно обмениваться мнениями, нарабатками. Кроме того, мы создали для своих нужд особую систему риск-менеджмента. Да и вообще, люди быстрее растут, обмениваясь опытом и работая вместе. Идея собрать команду трейдеров, чтобы торговать и обучать других, родилась давно, а воплотить ее в жизнь удалось благодаря поддержке «Украинской биржи» и нашей уверенности в спросе на такой центр.

**Владислав:** Трейдинг – это настоящая работа. Чтобы она была эффективной, необходима соответствующая атмосфера. До присоединения к коллективу «4TRADERS» я торговал в офисе своих друзей и уже тогда понимал, как здорово было бы находиться в кругу таких же трейдеров.

**– Для чего необходимы подобные центры? Что они дают начинающим трейдерам?**

**Максим:** Наш центр дает возможность начинающим увидеть и понять, как работают профессионалы. Они могут учиться у них, видеть то, к чему нужно стремиться. Очень важно, что новички имеют возможность наблюдать за людьми, которые зарабатывают на жизнь с помощью торговли на бирже. А для трейдеров со стажем это возможность общаться, улучшить дисциплину и продолжить развитие, так как в этом деле нельзя останавливаться.

**Александр:** Сейчас у начинающих трейдеров нет недостатка в теории. В интернете и книжных магазинах можно легко найти образовательную литературу по торговле на бирже. Уже даже появились книги, написанные с учетом специфики украинского рынка. Например, Дмитрий Старенко, Алексей Сухоруков «Один «клик» – и ты капиталист. Версия 2.0 украинская!», Александр и Дмитрий Цыглины «Биржа.UA» и другие. Также многие брокеры проводят семинары для новичков. Но по-прежнему им не хватает практических навыков. Торгуя вместе в дилинговом центре, трейдеры могут учиться у более опытных коллег. В коллективе всегда можно обсудить ситуацию на

рынке, выслушать различные взгляды и мнения.

**– Не могли бы вы рассказать подробнее о вашей программе обучения?**

**Юрий:** Программа рассчитана на новичков. В ней мы рассказываем о бирже, учим правилам работы на фондовом рынке и с торговой платформой, использованию технического анализа, риск-менеджменту и борьбе с психологическими ловуш-

ками. Относитесь к нему, как к работе! Ведь каков подход, таков и результат! Важно совершенствоваться, развиваться и не останавливаться на достигнутом. Прежде всего, учитесь быть дисциплинированными и выработайте для себя торговый алгоритм на каждый день. В трейдинге нужно уметь грамотно и оперативно принимать решения, рынок не прощает ошибок. Также рекомендую сформировать

**” Задача каждого трейдера – выжить на рынке, набраться опыта, увидеть закономерности и превратить их в преимущества. ”**

ками. Особое место занимает практика. Именно поэтому наш курс длится до 3 недель и проводится в течение всей торговой сессии. Студенты видят, что мы делаем, слышат мнение опытных трейдеров, выполняют задания и начинают торговлю под нашим наблюдением. Во время практических занятий ребята самостоятельно могут оценить уровень трейдеров.

**– Все когда-то были новичками. Основываясь на собственном опыте, что бы вы посоветовали тем, кто только начинает свое знакомство с фондовым рынком?**

**Александр:** Если есть желание сделать трейдинг своей профессией, вы должны быть готовы уделять этому максимум вре-

мени. Относитесь к нему, как к работе! Ведь каков подход, таков и результат! Важно совершенствоваться, развиваться и не останавливаться на достигнутом. Прежде всего, учитесь быть дисциплинированными и выработайте для себя торговый алгоритм на каждый день. В трейдинге нужно уметь грамотно и оперативно принимать решения, рынок не прощает ошибок. Также рекомендую сформировать

минимальный начальный капитал, чтобы неудачи периода обучения не были слишком болезненными. Задача каждого трейдера – выжить на рынке, набраться опыта, увидеть закономерности и превратить их в преимущества.

**Максим:** Начать нужно с вопроса, готовы ли вы посвятить, как минимум, год своей жизни трейдингу. Только после 12 месяцев обучения и торговли вы сможете понять основы и определиться, ваше ли это занятие.

**Артем:** Главное – не строить иллюзий. Трейдинг – занятие не для слабых. Как говорится, трейдерами не рождаются, а становятся. Поэтому усердная работа над собой поможет преуспеть в этом занятии.

## биографии



### Максим СМЫЧЕНКО

Максим окончил Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана по специальности

«Банковское дело», магистратуру «Финансирование инвестиционных проектов». Он 3 года работал в банковской сфере, был старшим кредитным аналитиком корпоративного кредитования в греческом и венгерском банках. С 2010 года работает в команде «4TRADERS». Торгует американскими акциями, фьючерсами на нефть, золото, S&P 500 и валютными контрактами.



### Владислав ЧИГАРЕВ

Владислав, окончив НТУУ «Киевский политехнический институт» по специальности «Системы

автоматизированного проектирования», 4 года работал программистом. В 2004-м совместно с партнерами создал компанию «Инфодиск», где 6 лет был техническим директором. Параллельно с собственным делом начал увлекаться инвестициями на фондовом рынке, занимался спекуляциями с сертификатами открытых и интервальных фондов. С появлением интернет-трейдинга на «Украинской бирже» активно занялся этим видом торговли. С 2010 года Владислав работает на NYSE с акциями американских компаний, имеет опыт торговли фьючерсами на нефть, золото, S&P 500, валютными контрактами и другими инструментами. С 2010-го работает в коллективе «4TRADERS».





# Опционы глазами женщины

Беседовал [Кирилл ЯКОВЕНКО]

Нечасто на российском и, тем более, украинском срочном рынке можно встретить представительницу «слабого пола», торгующую опционными контрактами. Ирина Гребенникова является частным трейдером из России и имеет большой опыт работы на рынке деривативов. Мы попросили ее рассказать о своем понимании рынка, используемых стратегиях и психологии трейдинга.

– Ирина, как давно Вы торгуете и как пришли на рынок?

– На фондовый рынок попала случайно, благодаря очень уважаемому мной человеку, который безоговорочно поверил в мои способности и настоял на том, чтобы я попробовала себя на этом поприще. Торговую с конца 2004 года. Начинала с акций и какое-то время работала только в лонг. Затем попробовала короткие позиции, помню, было страшновато и непонятно: как можно продать то, чем не владеешь? Первое время без плеча, затем с плечом, в сентябре 2006-го перешла на фьючерсы, позже – на опционы. В последние годы торгую только ими, фьючерсы не использую принципиально, даже для хеджирования, потому что считаю опционы существенно более

гибким, самодостаточным инструментом.

– Чем Вас привлекает рынок?

– На рынке у каждого есть реальный шанс получить адекватную оценку своих способностей, выраженную

” Я очень ценю свою свободу, и рынок позволяет мне оставаться независимой. Мне никто не указывает, что и как делать. ”

в денежном эквиваленте. При работе по найму всегда существует предел возможного дохода, независимо от вложенных сил и затраченного времени. На рынке все зависит лишь от одного человека – самого трейдера. От его гибкости, того, насколько он готов учиться, анализировать собствен-

ные действия, учитывать ошибки, работать над недостатками. К трейдингу отношусь, как к работе или даже бизнесу. Это серьезный труд, который требует значительной работы над собой, концентрации, внимания. Процесс обучения не прекращается никогда. Я очень ценю свою свободу, и рынок позволяет мне оставаться независимой. Мне никто не указывает, что и как делать, я живу в состоянии душевного комфорта и внутренней гармонии, не привязана к графику, нет зависимости от настроения других людей, мне никому ничего не нужно доказывать.

– Какие инструменты Вы используете сейчас?

– Торговую исключительно опционами на фьючерс на индекс РТС. Преимущества такого подхода – простота в отслеживании открытых



**Опционный спрэд (Option Spread)** – торговая стратегия, заключающаяся в одновременной покупке/продаже опционов одного класса в целях сокращения расходов по сделке, снижения риска и увеличения гибкости позиции.



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



“Опционы – очень гибкий инструмент, они позволяют работать на всех типах рынка.”

позиций и отсутствие необходимости выбора актива. Такая узкая специализация – сознательный выбор, хотя порой интересно в качестве эксперимента переключиться на другие инструменты.

– **Почему именно опционы?**

– Работать с ними увлекательно и интересно. Здесь нет предела совершенству. Они позволяют мыслить масштабно, стратегически. Благодаря нелинейности их ценообразования можно строить бесчисленное множество стратегий, варьируя отношение риска и прибыли. В отличие от торговли фьючерсами или акциями, работать можно как при наличии тренда, так и при «боковике».

– **Какие применяете стратегии?**

– Торгую направленные либо нейтральные стратегии с ограниченным риском, предпочитаю спрэды или их комбинации – бабочки, кондоры. Есть ряд стратегий, которые использую постоянно, например, последовательную продажу стрэддлов под экспирацию опционов. Строится она на центральном страйке за несколько дней до истечения контрактов. Если цена базового фьючерса смещается, продаю стрэддл на том страйке, который стал центральным. Риск достаточно высокий, но легко поддается контролю.

– **Как Вы принимаете торговые решения и какие индикаторы используете?**

– Ориентируюсь только на цену, не использую никаких методов и средств технического анализа. Стараюсь избегать рыночного «шума», способного повлиять на трезвость восприятия: телевизор не смотрю (у меня его просто нет), а новости читаю в свободное от трейдинга время. Да, я наблюдаю за происходящим в мире, за тенденциями на товарных и западных площадках, но не с целью принятия торговых решений.

– **На Ваш взгляд, торговать опционами сложно?**

– Опционы больше подходят для трейдеров со сложившимися предпочтениями в выборе способов принятия торговых решений. Вопреки расхожему мнению, совершенно не обязательно иметь математическое образование, чтобы научиться грамотно работать с ними.

Они позволяют зарабатывать на любом рынке: волатильном и спокойном, при наличии тренда или его отсутствии. В работе с большинством торговых стратегий необходимо прогнозировать направление движения либо можно занимать позицию, исходя из предположения о том, куда рынок не пойдет. В некоторых стратегиях предсказывать направление не нужно, например, при торговле волатильностью.

Опционы – очень гибкий инструмент, они позволяют работать на всех типах рынка, с любыми предпочтениями и терпимостью к риску. Каждый может

выбрать стиль торговли и набор стратегий, подходящий именно ему.

Сложность в освоении данных инструментов, в первую очередь, заключается в недостатке информации. Конечно, существует литература, посвященная им или торговле волатильностью. Но ее не очень много, по пальцам можно пересчитать. То же самое и с интернет-ресурсами. Вторая проблема – ограниченное предложение программно-обеспечения, необходимого для анализа опционных позиций и расчета гарантийного обеспечения.

В этом плане большой потенциал вижу у таких программ, как, например, FORSage.

– **Расскажите о своем самом убыточном и самом прибыльном торговом дне.**

– Такие дни были в начале моей торговой карьеры. Я училась на собственных ошибках и не сразу пришла к выводу о необходимости контролировать риски. Как следствие, закупалась на все плечи и пыталась пересидеть неблагоприятные движения рынка. Мой торговый счет сильно штормило, а какие при этом я испытывала эмоции, не передать словами – от эйфории до психологического паралича и отчаяния. Сейчас все намного спокойнее: я умею контролировать и риски, и эмоции. Рынок воспитывает. Во время торговли я абсолютно нейтральна. Финансовый результат не является самоцелью,

важнее действовать в соответствии с системой.

Вообще, к деньгам отношусь очень спокойно. Деньги не главное, но они всегда будут, если заниматься любимым делом.

– **Какие стратегии наиболее предпочтительны для начинающего трейдера?**

– Здесь, как и везде, применим метод «от простого к сложному». Главное – начинать постепенно, с небольших сумм, с которыми не жалко расстаться. Самое важное – управление рисками. В литературе основным преимуществом покупки опциона называют неограниченную прибыль и фиксированный риск. Такое определение вводит новичков в заблуждение. На самом деле, риск при



биография

### Ирина ГРЕБЕННИКОВА

Родилась в Москве. В 2002 году окончила юридический факультет Московского Государственного Социального Университета. Окончила музыкальную школу по классу фортепиано. С 1999 года в качестве фрилансера занимается переводом научно-популярных программ и художественных фильмов для каналов Discovery, Animal Planet и других. Основной вид деятельности – трейдинг.

покупке ограничен 100% вложенных средств. Покупая опцион, вы рискуете потерять всю сумму премии, причем с большой долей вероятности. Следовательно, этот риск необходимо контролировать за счет размера позиции. Базовых стратегий немного: спрэды, стрэддл, стрэнгл. Любые более сложные комбинации раскладываются на базовые. Поэтому для начала достаточно освоить простые, а затем на их основе строить что-то более изощренное.

– **Как много времени Вы уделяете трейдингу?**

– Немного. Я совершаю сделки не каждый день. Занимаю краткосрочные позиции, только если вижу благоприятную возможность и у меня появляется идея, каким образом можно воспользоваться ситуацией. В основном выстраиваю различные стратегии на трехмесячных контрактах. Более активно торгую перед экспирацией и в начале обращения опционов. В целом, не меньше трех-четырех часов в день я наблюдаю за рынком, читаю тематическую литературу и анализирую стратегии.

– **Как относитесь к всевозможным «туру» на фондовом рынке?**

– Если речь идет о человеке, который активно раздает советы или учит, но при этом сам не торгует, как многие аналитики, то отношусь скорее скептически. Хотя справедливости ради должна сказать, что лично знакома с людьми, которые проводят семинары и при





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

этом являются успешными трейдерами. Сложность в том, что трейдер годами оттачивает свое мастерство, у него вырабатывается понимание и чувство рынка, и поделиться такими наработками невозможно, это часть личности. Готовых универсальных рецептов для успешной торговли не существует, поскольку трейдинг – это по большей части психология. Я могу только приветствовать готовность успешных трейдеров делиться своими наработками, рассказывать о сложностях, возникавших на пути к успеху, и способах их преодоления. Другое дело, что мало кто из новичков способен слушать, а главное, слышать то, что до них пытаются донести. Процесс познания индивидуален, и, по моему убеждению, учиться на чужих ошибках сложно, почти невозможно.

Лучший учитель – рынок. Он будет давать уроки до тех пор, пока вы готовы за них платить.

**– Что отличает успешного трейдера от остальных?**

– Главное – наличие системы и понимание собственных действий. Любой большой убыток – результат сбоя в дисциплине. При этом я не считаю обязательным условием наличие четко прописанной пошаговой торговой стратегии. Любая система в той или иной степени может быть основана на интуиции, если понимать под последней чувство рынка. Другое дело, что право на интуицию нужно заработать.



” Рынок будет давать уроки до тех пор, пока вы готовы за них платить. ”

Есть еще одна тонкость: интуиция работает только в отсутствие направленных позиций. Известный факт, что «бычья» или «медвежья» позиция влияет на восприятие трейдером рыночной ситуации. Степень воздействия зависит от опыта и гибкости человека. Я, например, допускаю для себя так называемый «интуитивный» вход в позицию, но выход всегда должен быть просчитан заранее.

Трейдеры – невероятно работоспособные и увлеченные люди, они все без исключения занимаются любимым делом и обладают хорошей мотивацией,

а если это не так, уходят с рынка.

**– Как Вы считаете, чего не хватает российскому рынку?**

– Никогда не пытаюсь оценивать рынок с точки зрения его совершенства или несовершенства, эффективности или неэффективности. Для меня вопрос стоит так: комфортно мне торговать или нет. Если нет, просто не торгую. Как частный трейдер я могу либо принимать условия игры, либо нет.

**– Что изменилось на российском рынке за последние годы?**

– Выросла ликвидность на опционах, по крайней мере, на индексе. Торговать стало значительно проще. Если несколько лет назад можно было полдня «провисеть» в «стакане», то сейчас заявки внутри спреда удовлетворяются моментально. К существенным изменениям, на мой взгляд, можно отнести переход от немаржируемых опционов к маржируемым.

Насколько сильно частный трейдер ощущает недостаток общения и как с этим можно бороться?

Безусловно, эта проблема актуальна. Круг общения может быть достаточно широким. Сложнее найти единомышленников, коллег, с которыми можно было бы общаться на одном языке, обсуждать вопросы, связанные с трейдингом в целом, торговлей опционами, делиться опытом. Решение только одно – общаться. Частные трейдеры органи-

зуют встречи, которые не только интересны, но и полезны. Не стоит забывать о разного рода семинарах и конференциях.

**– Каково быть женщиной на рынке?**

– Если бы в настройках торговых терминалов можно было указать пол контрагента, несомненно, торговать было бы проще. Как известно, «слабый» пол сильнее «сильного» в силу слабости «сильного» пола к «слабому». Все-таки мужчины в целом великодушны к «слабому» полу, хотя женщине сложнее доказывать свой профессионализм. Реалии таковы, что на рынке женщин меньше, чем мужчин, но я не вижу в этом проблемы. В данном случае значение имеет не пол, а уровень профессионализма.

**– Как относятся окружающие к Вашему увлечению трейдингом?**

– Я давно торгую, и все мои родные, друзья и знакомые успели к этому привыкнуть. Но поначалу, особенно когда что-то не получалось, было неприятно слышать от окружающих, что это азартная игра, что я «подседа», что это болезнь и тому подобное. Сейчас этот этап пройден, и все относится к моей работе с уважением и пониманием. Кто-то пытается доказать, что торговать опционами можно только пару раз в год. Я понимаю, что имеется в виду направленная торговля от покупки и человек просто не понимает природу опционов, а также скрытые в них возможности, но не пытаюсь



” Я занимаюсь любимым делом, если в какой-то момент не все идет гладко, нужно искать ошибку в системе и исправлять ее. ”

никому ничего доказать. У каждого свой путь. При общении с опытными трейдерами я с удовольствием слушаю и впитываю все, чем человек готов поделиться, независимо от того, каким инструментом и как он торгует.

**– Планируете ли Вы продолжать торговлю в будущем?**

– Конечно, да! Бытует мнение, что у человека, которого не «вынесло» с рынка в первый год, есть шанс задержаться надолго. Торговля стала для меня неотъемлемой составляю-

щей жизни. Периодически я устаю и уделяю рынку меньше времени, но не ухожу надолго. Раньше меня спрашивали: может быть, стоит заняться чем-то другим, раз не получается? Ответ только один: отказываться нужно не от того дела, которое не получается, а от того, которое не нравится. Я занимаюсь любимым делом, если в какой-то момент не все идет гладко, нужно искать ошибку в системе и исправлять ее.

**– Кроме рынка, чем еще увлекаетесь?**

– В профессиональном плане, помимо трейдинга, стремлюсь реализовывать свои управленческие способности. В данный момент занимаюсь развитием флористической компании и продвижением музыкального коллектива.

Очень люблю читать, причем, в разные периоды меня увлекала различная литература. Неизменно лишь мое увлечение древнегреческими поэтами. Стараюсь вести здоровый образ жизни: зимой часто катаюсь на коньках, летом – на роликах, велосипеде. Много времени провожу на природе. Очень люблю музыку, причем разную – от классики до современных направлений. Обожаю танцевать. Какое-то время занималась в «Тодесе», непрофессионально, конечно. Увлекаюсь боевыми искусствами, в юности несколько лет занималась каратэ, затем тай-бо. Сейчас, правда, на это не хватает времени, но я планирую вернуться к тренировкам. ◀▶



# Вся правда о транзитных счетах

[Алексей СУХОРУКОВ]

На украинских интернет-форумах о фондовом рынке встречается мнение о том, что крупные инвестиционные компании могут «двигать» рынок при помощи так называемых «транзитных счетов». Чаще всего суть обвинений сводится к тому, что брокеры вызывают обвал цен, продавая бумаги, находящиеся на транзитных счетах, а затем откупают их значительно дешевле, получая легкую прибыль. Наиболее экстремально настроенные форумчане требуют даже запретить транзитные счета. Цель этой статьи показать, что мнение об их «вредности» – не более, чем миф.

**Т**ранзитный счет – это раздел счета, открытого хранителем в депозитарии, на котором находятся активы клиентов брокера, заблокированные для биржевых торгов. Основное назначение такого счета заключается в том, что депозитарий не имеет информации, чьи деньги или ценные бумаги учитываются хранителем на конкретном счете.

Для простоты можно провести параллель с банковской системой: когда вы открываете депозит, деньги поступают на ваш личный счет, в то время

как деньги всех клиентов банк хранит на корреспондентских счетах в других банках. Разумеется, кредитная организация, в которой открыт корсчет, не знает, деньги каких конечных вкладчиков на нем хранятся. По отношению к банку счет, открытый в нем, принято называть «пассивным», а его корсчет в другом банке – «активным». В нашем случае хранитель выполняет очень похожую функцию. Личные счета, открытые клиентами в хранителе, являются «пассивными» (по ним ведется учет обя-

зательств хранителя перед клиентами), а счет хранителя в депозитарии – «активным» (на нем учитываются активы, которые хранитель поместил на обслуживание в депозитарий).

Важно понимать, что хранение ценных бумаг на транзитном счете не приводит к потере конечным клиентом права собственности. По закону, последнее подтверждается выпиской со счета, открытого в хранителе. И совсем не важно, использует ваш хранитель транзитный счет или нет. Юридически учет права собственности от этого не

меняется, поскольку он привязан не к активному счету в депозитарии, а к пассивному счету, открытому на имя клиента.

## Национальные особенности

В Украине пока нет центрального депозитария (ЦД), а в тех странах, где он есть, его функции напоминают учетные функции центрального банка (ЦБ). Как ни в одной развитой стране ЦБ не открывает счета физическим лицам, так и центральный депозитарий не ведет учет ценных бумаг конечных владельцев.

ЦД открывает счета депозитариям банков и брокерских компаний и ведет на них консолидированный учет ценных бумаг, которые принадлежат клиентам этих брокеров и банков.

Если не принимать во внимание некоторую запутанность украинского регулирования депозитарной деятельности, наша депозитарная система отличается от большинства других лишь отсутствием центрального депозитария, запретом открывать счет хранителю в другом хранителе, отсутствием настоящего клиринга и некоторыми

**Депозитарий** – организация, ведущая реестр собственников бездокументарных ценных бумаг, которая обслуживает только эмитентов и хранителей.

терминами. Так, активные счета консолидированного учета хранителей в нашем регулировании называются «транзитными», хотя ни в одной другой стране такой термин не употребляется: это обычный счет, владелец которого не является собственником учитываемых на нем ценных бумаг (чаще всего его называют «счетом номинального владельца»).

## Зачем это нужно

Ответ очень прост: как и в случае с банками при ведении корсчетов, для простоты расчетов. Главное преимущество консолидированного учета как по денежным средствам, так и по ценным бумагам – возможность использовать клиринг, то есть взаимозачет обязательств, с целью уменьшения количества проводок.

Число сделок на «Украинской бирже» растет довольно быстро. Не за горами то время, когда ежедневно их будет несколько сотен тысяч. Если по каждой операции делать проводку в депозитарии, он может просто не выдержать такого количества транзакций, тем более, что в этом нет смысла. Основная задача депозитария – учет прав на ценные бумаги, а не дублирование функций биржи. Клиринг во всем мире используют именно для минимизации нагрузки на депозитарии и уменьшения связанных с этим расходов.

Помимо прочего, клиринг по транзитным счетам позволяет получать до-







**Брокер** – лицензированный финансовый посредник, осуществляющий сделки за счет и по поручению своих клиентов.



**Хранитель** – торговец (банк или инвестиционная компания) с лицензией на открытие счетов для учета ценных бумаг, принадлежащих конечным инвесторам.



полнительные доходы не только брокерам, но и их клиентам. Брокер имеет возможность зарабатывать на предоставлении услуг маржинальной торговли и «коротких» продаж, а клиенты – на «сдаче» бумаг «в аренду». Так, например, клиенты ИГ «УНИВЕР» (естественно, только те, кто дал согласие на использование своих бумаг) становятся «донорами» и получают прибыль с операций РЕПО в размере 10% годовых от стоимости акций, которые были использованы для переноса «коротких» позиций, открытых другими клиентами.

### Правда о рисках

Нет необходимости скрывать, что любые, даже самые прогрессивные, инструменты могут принести вред, если неправильно ими пользоваться. Молотком можно забивать гвозди, а можно случайно попасть по пальцу. Это касается и транзитных счетов.

**Риск №1.** Брокер может допустить ошибку при информировании хранителя о сделках, совершенных по транзитному счету. Если учет операций в бэк-офисе брокера и прав собственности в хранителе ведется «на коленке», то рано или поздно может возникнуть путаница. Даже если брокер и хранитель являются одним юридическим лицом.

**Риск №2.** Брокер может ошибиться при формировании лимитов, передаваемых в систему интернет-трейдинга, в результате чего клиент может продать бумаги, которых де-юре у него нет. То есть продать чужие акции, даже если брокер не дает по ним возможность «коротких» продаж.

**Риск №3.** Брокер может допустить ошибку при формировании операций РЕПО для переноса «коротких» позиций. Украинское регулирование пока разрешает проводить транзакции по транзитным счетам только на фондовой бирже. Это

### Free float

(англ.) – доля акций компании, находящихся в свободном обращении на открытом рынке, от общего числа выпущенных бумаг.

значит, что у брокера есть возможность проведения операций РЕПО лишь в течение торговой сессии. То есть при возникновении ошибки обнаружить и исправить ее можно в течение буквально нескольких минут в конце торгового дня.

**Риск №4.** Брокер, предоставляя бумаги для «коротких» продаж, может не предусмотреть в своем регламенте внутреннего учета операции по переносу незакрытых позиций. В результате, юридически по счету клиента в хранителе может возникнуть «минус» по бумагам, что является очень грубой ошибкой.

**Риск №5.** Хранитель может допустить ошибку при сборе реестра владельцев ценных бумаг, неверно раскрыв депозитарию информацию о собственных бумагах, хранящихся на транзитном счете.

**Риск №6.** Хранитель может некорректно сформировать выписки по счету клиента, «забыв» о бумагах, хранящихся на транзитном счете.

Последние два случая могут возникнуть у тех хранителей, которые для учета прав на ценные бумаги пользуются исключительно программным обеспечением, предоставляемым депозитарием. При большом количестве операций практически невозможно обойтись без собственной системы автоматизации депозитарного учета.

Как видно, риски есть, однако все они носят операционный характер. То есть вероятность их

возникновения зависит от качества работы брокера и хранителя. Поэтому можно посоветовать при выборе брокера обращать внимание на те компании, которые осознают операционные риски и вкладывают деньги в разработку, внедрение и совершенствование систем автоматизации учета, позволяющих свести к минимуму ошибки персонала и возможные недостатки программного обеспечения.

### А если их запретить?

Вспомним 2008 год, когда никаких транзитных счетов не было и в помине, а обвинения в искусственном «продавливании» рынка уже звучали. Дело не в учетной технологии, а в низкой емкости нашего рынка, невысоких значениях free float, небольшом количестве инвесторов и практически полном отсутствии «длинных» денег. Любой участник, выходящий на биржевой рынок с пакетом в несколько сотен тысяч гривен, мог сдвинуть цену на несколько процентов. С тех пор емкость рынка изменилась незначительно. Да, появились интернет-трейдинг и несколько тысяч активных частных инвесторов, но доли акций, находящихся в свободном обращении, мягко говоря, не выросли, и «длинных» денег заметно больше не стало. Крупный инвестор как раньше вынужденно влиял на рынок, так и сейчас не может на него не влиять. И внедрение техно-



логии транзитных счетов тут совершенно ни при чем.

Если представить, что Украина не захочет развиваться в направлении лучших мировых практик депозитарного учета и регулятор, руководствуясь «заботой о трудящихся», запретит консолидированный учет, то что изменится? Во-первых, депозитарию придется быстро и много инвестировать в свои IT-технологии и готовиться обрабатывать до миллиона транзакций в день. Во-вторых, сразу вырастет себестоимость маржинальной торговли и «коротких» продаж. Без клиринга придется проводить операции РЕПО не после заключения маржинальной или «короткой» сделки, а перед выставлением заявки на такую операцию. Все эти расходы депозитарий и брокеры будут вынуждены переложить на клиентов, повысив тарифы. Количество успешных инвесторов в новых условиях, естественно, уменьшится, а ликвидность

### Бэк-офис

(англ. back office) – подразделение компании, занимающееся учетом операций с ценными бумагами.

украинского рынка будет расти в сотни раз медленнее, чем могла бы, если вообще будет расти. Но, что самое печальное, крупные заявки будут влиять на рынок еще сильнее, поскольку спекулянтов будет меньше и «станканы» будут наполняться хуже. То есть возможности для манипулирования только возрастут. Как говорится, «за что боролись, на то и напоролись».

В завершение хочется еще раз призвать участников торгов и регуляторов не бояться транзитных счетов и, тем более, не пытаться их демонизировать. Они не являются причиной высокой волатильности украинского рынка, а наоборот, способствуют росту его ликвидности. А, как известно, чем ликвиднее рынок, тем меньше он подвержен влиянию крупных покупок или продаж.

Если у Вас возникли или остались вопросы по данной теме, пишите нам на [mybroker@univer.ua](mailto:mybroker@univer.ua).



# Маржинальная торговля в QUIK

[Денис РУДНЕВ]

Тема маржинальной торговли на первый взгляд может показаться достаточно простой. Оценивая активы клиента, брокер, в случае необходимости, дает ему возможность совершить сделки за свои средства, за счет чего инвестор имеет возможность увеличить свой доход. Однако на этом пути встречаются различные сложности в которых стоит разобраться.



И зучая «подводные камни» маржинальной торговли, конкретные примеры, за исключением нескольких нюансов, будут приведены в терминологии таблиц программы QUIK. На момент написания статьи автор пользовался версией терминала 5.24.0.58. Но поскольку, тема маржинальной торговли давно реализована в QUIK – вряд ли стоит ожидать в следующих версиях каких-либо изменений.

Для начала откроем некоторые таблицы: «Клиентский портфель» (далее – Портфель), «Лимиты по денежным средствам» (далее – Лимиты по деньгам), «Лимиты по бумагам» в пункте меню «Лимиты», таблицу «Купить/Продать» (далее – К/П). Кроме того, необходимо активировать чек-бокс «Выбрать инструменты вручную», выбрать все инструменты из класса «Украинская биржа: СГК» (здесь находятся акции рынка заявок, считающиеся наиболее ликвидными на «Украинской бирже») и выделить чек-бокс «Показывать позиции с нулевыми остатками», после чего нажать кнопку «Да». Дополнительно можно открыть 7-ой раздел справки («Операции брокера») и посмотреть формулы расчета параметров «Клиентского портфеля».

Иногда маржинальную торговлю называют «совершением сделок с «плечом». Так, плечо 1:1 означает, что на одну свою гривну инвестор может получить не более одной гривны от брокера в качестве кредита.

В таком случае в Портфеле в колонке «Плечо» будет отражено значение «1,00». Однако на срочном рынке, при текущем гарантийном обеспечении под фьючерсный контракт на Индекс UX в 20% от стоимости, обычно говорят, что торговать можно с пятым плечом, хотя в данной терминологии оно эквивалентно четвертому. В дальнейшем примеры будут приводиться с плечом равным единице и изначальным капиталом в 10 тыс. гривен. Необходимо помнить, что брокером может быть установлено ограничение на используемый объем маржинальных средств как в целом по счету (деньги в колонке «Текущий лимит» в Лимитах по деньгам, акции в «К/П» в колонках «Лимит (лонг)» и «Лимит (шорт)»), так и глобально.

## Оценка активов

Для начала разберем простые примеры, когда инвестор, купив какие-то бумаги «на свои», хочет взять заем у брокера и продолжить покупки. Предположим, у него есть акции

## Quik

(от *Quickly Updatable Information Kit*) – информационная система, отличающаяся высокой скоростью доставки данных, что и отразилось в названии программы. Представляет собой многофункциональную фронт-офисную систему прямого доступа к торгам для проведения собственных операций, а также брокерского обслуживания клиентов на финансовых рынках (интернет-трейдинг).

под тикером ENMZ по цене 50 гривен в количестве 200 штук. В таблице «К/П» (см. рис. 2) напротив ENMZ посмотрим в колонку «Тип» и увидим там загадочную аббревиатуру «МО». Что она означает? Буква «О» говорит о том, что брокер может принять эти бумаги в качестве обеспечения, то есть расценивает их как актив, под который можно дать клиенту дополнительные средства для проведения дальнейших операций. Но акции бывают разные: одни более ликвидные, другие менее. В связи с этим, по каждой из них устанавливается свой дисконт для «длинных» и «коротких» позиций (в «К/П» поля «Лонг (Коэф)» и «Шорт (Коэф)» соответственно). К примеру, если по ENMZ в поле «Лонг (Коэф)» указано 0,80, это означает, что купленные инвестором 200 акций оцениваются сразу после покупки брокером приблизительно в 8000 гривен. При этом пересчет ведется в режиме онлайн и зависит от цены последней сделки. Это можно увидеть

Рис. 1 Клиентский портфель

Рис. 2 Купить/Продать





**Маржинальная торговля** – проведение спекулятивных торговых операций с использованием кредитных средств брокера, предоставляемых инвестору под залог активов.



**Маржинальные риски** – риски маржинальной торговли, при которых возможная величина убытков возрастает пропорционально используемому коэффициенту кредитного плеча.

в «К/П» в колонке «Оценка (коэф)». Если же необходимо просто узнать, сколько стоит портфель этих бумаг по текущим ценам, нужно посмотреть в колонку «Оценка». То есть теперь для дальнейших покупок инвестору доступно не 10 тыс. гривен, а 8 тыс. гривен. Сложность заключается также в том, что таковой эта сумма будет для тех акций, у которых «Лонг (Коэф)» = 1. Чтобы не заниматься утомительными расчетами, сколько конкретно и каких акций инвестор может купить в данный момент, программа отображает данную величину в таблице «К/П» в колонке «Покупка» (поле «Продажа» для шортов). Общий доступный лимит для дальнейшего совершения маржинальных операций отображается в Портфеле в колонке «Дост-ТекЛимит» (см. рис. 1).

## Контроль рисков

Предположим, инвестор купил на 8000 гривен 4 акции MSICH («Лонг (Коэф)» = 1). О таком клиенте брокер говорит, что он «в марже». С этого момента возникает так называемые маржинальные риски. Инвестор при движении рынка против его позиции (в данном случае при падении цены) рискует больше, чем если бы он купил бумаги только на свои деньги. Брокер при этом рискует тем, что клиентский портфель на рынке можно будет реализовать за меньшую цену, нежели сумма одолженных средств.

Рис. 3 Лимиты по бумагам

Счет дато	Код клиента	Имя	Текущий остат	Забронирован	Доступно	Цена покупки
1	880000	8800000000000000	MSICH	200	0	200
2	880000	8800000000000000	MSICH	4	0	4

Рис. 4 Лимиты по денежным средствам

Код клиента	Текущий остат	Забронирован	Доступно	Текущий лим
8800000000000000	-8 000,00	0,00	-8 000,00	0,00

Основным параметром для контроля рисков является уровень маржи. Этот показатель вычисляется как отношение собственных средств инвестора к стоимости всех его активов. В Quik «Ур. Маржи» =  $(\text{«Тек. Активы»}) / (\text{«Лонги»} + \text{positive}(\text{«Тек. остаток по деньгам»})) \times 100$ , где функция  $\text{positive}(x)$  возвращает  $x$ , если  $x > 0$ , и возвращает 0, если  $x \leq 0$ . Все используемые показатели можно увидеть в Портфеле, а «текущий остаток по деньгам» – в Лимитах по деньгам в колонке «Текущий остаток». В рассматриваемом примере «Лонги» сразу после покупки акций MSICH будут равны 16 тыс.



**Маржин-колл** – требование брокерской фирмы, направляемое инвестору, довести на свой счет деньги, покрыть часть ссуды либо продать/купить некоторые ценные бумаги и за счет этого покрыть часть займа.

гривен, а «Тек. Активы», исходя из формулы «Тек. Активы» = («Тек. остаток по деньгам» – «Блок. пок. немарж.») + «Лонги» + «Шорты», составят 8 тыс. гривен при условии, что коротких позиций и заявок на покупку немаржинальных бумаг нет. Уровень маржи будет равен 50%. При этом оценку собственных средств по текущим ценам спроса (без учета дисконтов) можно увидеть в Портфеле в колонке «Тек-Средства» (см. рис. 1).

Важно понимать, что уровень маржи при движении цен акций, находящихся в портфеле, меняется нелинейно. На Рисунке 5 приведен график зависимости этих параметров для нашего примера.

Каждый брокер для разного отношения собственных и заемных средств устанавливает различные граничные, предупредительные и критические уровни маржи. Например, для первого плеча могут быть установлены уровни 50%, 35% и 25%. Но зайти в маржу операциями нужно так, чтобы ее уровень был не ниже 50% (ниже он может стать, если в дальнейшем цены на акции в портфеле будут идти «против» позиции). При снижении уровня маржи до 35% инвестору будет выставлен маржин-колл – требование в течение определенного времени (как правило, суток) внести дополнительные средства или же закрыть часть позиций таким образом, чтобы уровень стал не менее 50%.

Если же уровень опустится ниже 25%, инвестору необходимо срочно закрыть часть позиций, иначе брокер ему в этом «поможет». Исходя из нашего примера, уровень маржи 35% будет достигнут при снижении стоимости портфеля более чем на 23% (-3680 гривен), а 25% – при падении свыше 33% (-5280 гривен). По сути, такая просадка счета составляет больше половины изначального капитала инвестора, и это без учета процентов, начисляемых за использование заемных средств.

## Выводы

Наш пример свидетельствует о том, что нельзя относиться к маржинальной торговле по принципу «купил и держи» (особенно при использовании большого плеча). Необходимо всегда четко представлять, что нужно делать при неблагоприятном развитии событий на рынке. Можно внести дополнительные средства, но, так как это принципиально не спасает от убытков, а лишь позволяет избежать маржин-коллов, лучше хеджироваться срочными контрактами или же выходить из позиций на заранее установленных уровнях. Последнее зачастую лучше реализовывать условными стоп-заявками. В случае надвигающихся убытков ни в коем случае не стоит сидеть и ждать, что вот-вот ситуация изменится и котировки пойдут в нужную сторону. Именно такая позиция быстрее

Рис. 5 График зависимости уровня маржи от изменения стоимости портфеля



всего приводит к снижению капитала инвестора до близких к нулю значений. Сама по себе маржинальная торговля предназначена для того, чтобы увеличивать капитал. Так зачем же применять ее для снижения последнего?

И наконец, необходимо помнить, что если по каким-то причинам вы не желаете пользоваться «маржиналкой», то необязательно просить брокера отключить эту услугу. Можно сделать это самостоятельно, зайдя на вкладку «Транзакции» пункта меню «Настройки/Основные» и установив чек-бокс «Исходя только из собственных средств».

Отметим, что наиболее сложными для понимания являются позиции «шорт» и «лонг»+«шорт». Последний вариант, пожалуй, самый

трудный, но в то же время и наиболее интересный. Стоит учесть, что для шортов доступны акции, у которых в «К/П» в поле «Тип» указана буква «М». Если же там находится сочетание «МШО», это означает, что данные бумаги шортить нельзя, что выглядит не совсем логично. Это связано с тем, что в свое время в Quik акцию можно было как покупать на маржу, так и продавать в шорт, если она была маржинальной. Но когда российские банки начали активно развивать направление интернет-трейдинга, они попросили разработчиков реализовать возможность исключать некоторые акции из списка бумаг, доступных для операций «шорт», так как порой наблюдался их дефицит или даже полное отсутствие.



# Структурные продукты

[Игорь САБАДАХА]

Наверняка, многие трейдеры хоть однажды занимались поиском безрисковой торговой стратегии. Однако, работая с линейными инструментами, в итоге приходили к выводу, что их не существует. Они прекращали поиски, сосредотачиваясь на более реальных, но рискованных подходах к трейдингу. Однако безрисковые стратегии существуют, и именно о них пойдет речь в этой статье.

Действительно, существует множество книг на тему биржевой торговли, где математическими методами доказывается невозможность гарантированного получения прибыли при нулевом или стремящемся к нулю риске. Вместе с тем, развитие рынка производных финансовых инструментов, таких как фьючерсы и опционы, значительно расширило набор возможных инвестиционных стратегий, в которых трейдер самостоятельно может регулировать уровень доходности и риска своих сделок. В частности, особые свойства опционных контрактов как инструментов с нелинейной структурой ценообразования и специфическим профилем доходности позволили создавать стратегии, приносящие доход независимо от силы и направления движения цены базового актива. Конструирование позиций, включающих в себя как опционы, так и линейные инструменты, позволило появиться на свет инвестиционному продукту, который по праву можно назвать безрисковым.

Наверное, многие хотя бы раз сталкивались с понятием «структурированные продукты», однако далеко не каждый знает, что же это такое. На самом деле, структурированный продукт – это сложный финансовый инструмент, который дает его «покупателю» гарантию возврата вложенных средств.

Обычно его потенциальная доходность не ограничена. Термин «структурированный», или «структурный», продукт (СП) попал в наш лексикон из английского языка («structured product»). По сути, это словосочетание означает «продукт, имеющий четкую структуру». Эти инструменты характеризуются тем, что в их состав входит более одного вида финансовых активов, параметры которых четко зафиксированы. Как правило, СП включает в себя инструменты с фиксированной доходностью и деривативы.

Основное их свойство заключается в том, что при высокой потенциальной доходности они гарантируют инвестору возврат заранее известной суммы капитала при неблагоприятном развитии событий. Иными словами, покупатель СП сам выбирает уровень инвестиционного риска.

Рассмотрим условия простейшего структурированного продукта. Представим, что мы инвестируем 100 тыс. гривен и через год гарантированно получаем их обратно, но при этом имеем возможность извлечь дополнительную доходность, которая зависит от значения Индекса украинских акций (UX). Например, если Индекс UX вырастет за это время, мы получим прибыль в размере 40% от его доходности. То есть при росте индикатора на 50% доходность по продукту составит 20%, что гораздо выше дохода

от размещения средств на банковском депозите.

В нашем примере, если Индекс UX покажет негативную динамику, доходность по продукту не будет иметь отрицательное значение, а составит 0%. Таким образом, мы вернем свои 100 тыс. гривен и, по крайней мере номинально, не понесем никаких потерь. Даже в худшем случае инвестор ничего не теряет, а при положительной динамике индикатора имеет возможность извлечь прибыль, существенно превышающую доходность банковского вклада.

Однако СП скрывают в себе и некоторые неочевидные риски. Основной их недостаток – возможное получение доходности ниже уровня безрисковой ставки. К примеру, рост Индекса UX на 20% даст нам доходность порядка 8%, что может быть ниже ставки по депозиту и уровня инфляции.

В данном примере мы учитывали, что при росте фондового индикатора мы получаем 40% от его доходности. Этот параметр называется коэффициентом участия (КУ), то есть мы участвуем в росте индекса не полностью, а лишь в определенной доле.

Детальнее рассмотрим состав СП и то, как он устроен. Для наглядности приведем пример простейшего структурного продукта, состоящего из двух частей – депозита и опциона Call. Итак, сумма, которой мы располагаем для инвестирования, равна

## Опцион Call –

тип производного финансового инструмента, который дает его покупателю право приобрести базовый актив по заранее оговоренной цене и обязывает продавца реализовать последний по этой стоимости.





**Коэффициент участия (КУ)** – параметр структурированного продукта, который показывает, какая доля от положительной доходности базового актива будет выплачена инвестору.



**Стрэддл** – опционная комбинация с одновременной продажей или покупкой опционов Put и Call с одинаковой ценой исполнения.

**Табл. 1** Пример расчета доходности простейшего структурированного продукта с полной защитой капитала, округлено до целых

Значение индекса UX (через 1 год)	Сумма на депозите	Доход от 1 опциона	Доход от 30 опционов	Стоимость портфеля (через 1 год)	Итоговая доходность
2600	100 000	1300	39 000	139 000	39%
2000	100 000	700	21 000	121 000	21%
1500	100 000	200	6000	106 000	6%
<b>1300</b>	<b>100 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100 000</b>	<b>0,00%</b>
1100	100 000	0	0	100 000	0,00%
900	100 000	0	0	100 000	0,00%
500	100 000	0	0	100 000	0,00%

100 тыс. гривен. Мы рассчитываем на рост рынка через год, но при этом хотим получить обратно свои кровные, если он окажется ниже текущих уровней. Для реализации этой стратегии разделим деньги на две неравные части: большую помещаем на банковский депозит, а на оставшуюся покупаем опционы Call на фьючерс на Индекс UX. Получаем, что 88 тыс. гривен находятся в банке на срочном вкладе со ставкой 14% годовых. Исключая форс-мажорные обстоятельства, это гарантирует, что через год мы получим обратно изначальную сумму инвестирования 100 тыс. гривен. Другая часть средств (12 тыс. гривен) вложена в покупку 30-ти опционов Call со страйком 1300.

Посчитаем, каким будет результат такой инвестиции при различных вариантах развития событий (см. табл. 1).

КУ рассчитывается по формуле: Доходность базового актива / Доходность портфеля × 100%. В нашем

примере при росте рынка на 700 пунктов (с 1300 до 2000) доходность Индекса UX составит 53,85%, однако по портфелю мы получим 21%, то есть КУ равен 39% (21/53,85 × 100%).

Как видно из Таблицы 1, при росте рынка опцион начинает генерировать доходность, которая при уровне индекса в 2000 пунктов значительно превышает ставку банковского вклада. Однако в случае слабого восхождения индикатора доходность СП становится заметно ниже и не превышает ставку кредитного учреждения. Плюс в том, что при падении котировок мы гарантированно получим свои деньги обратно и не понесем убытков.

Следует отметить, что подобную стратегию можно применять и в расчете на снижение рынка. Для этого достаточно заменить опцион Call на Put и быть готовым извлекать прибыль из падения Индекса UX. Наличие опциона в составе СП дает возможность строить различные

стратегии, каждая из которых принесет доход при реализации определенного сценария развития событий и позволит ограничить инвестиционный риск даже в случае крайне неблагоприятного исхода.

Для более рискованных инвесторов подойдет стратегия с ограничением убытка на уровне 5% или 10%, что увеличит КУ в индексе и, как следствие, потенциальную прибыль.

В принципе, уникальные свойства производных позволяют создавать структурированные продукты с гораздо более привлекательным соотношением «риск/доходность». Так, если вместо покупки опционов Call или Put использовать более сложные стратегии, например, стрэддл или стрэнгл, это дает возможность извлекать прибыль при движении рынка как вверх, так и вниз при строгом ограничении возможного убытка. Более того, применение опционных спредов позволяет достичь максимальной эффективности инвестиций, однако

**Табл. 2** Расчет доходности структурированного продукта, состоящего из депозита и длинного Call-спрэда

Значение Индекса UX	Сумма на депозите	Доход от опционной стратегии	Стоимость портфеля	Итоговая доходность
2300	95 000	50 000	145 000	45%
2200	95 000	50 000	145 000	45%
2100	95 000	50 000	145 000	45%
<b>2000</b>	<b>95 000</b>	<b>50 000</b>	<b>145 000</b>	<b>45%</b>
<b>1900</b>	<b>95 000</b>	<b>0</b>	<b>95 000</b>	<b>-5%</b>
1700	95 000	0	95 000	-5%
1600	95 000	0	95 000	-5%

вместе с убытком в этом случае будет ограничен и максимальный доход.

В Таблице 2 приведена доходность структурированного продукта со встроенным опционным спредом, который генерирует прибыль при росте Индекса UX свыше 1900 пунктов. При условии, что гарантированный возврат капитала составляет 95% от суммы инвестиций, итоговая ожидаемая доходность такого продукта в зависимости от значения индикатора будет находиться в промежутке от -5% до 45%.

В диапазоне до 1900 пунктов Индекса доходность продукта составляет -5% – это максимальный уровень риска, который берет на себя инвестор.

В интервале от 1900 до 2000 пунктов доходность портфеля увеличивается по мере роста Индекса UX и становится максимальной на отметке 2000 пунктов. При восхождении рынка выше этого уровня доходность инвестиций остается одинаковой при любом значении индикатора.

Заметим, что указанная доходность (45%) не является максимальной и может быть выше при изменении цены покупки опционного спрэда. Но стоит помнить, что при условии фиксированного риска, чем выше потенциальная доходность портфеля, тем ниже вероятность ее получения. Таким образом, при выборе структурированного продукта инвестор должен найти для себя оптимальную точку или «золотую середину». С одной стороны, он не должен гнаться за сверхприбылью, а с другой, ему не стоит останавливаться на продуктах с низким потенциалом роста.

В Украине опционы появились совсем недавно, и пока для торговли доступны лишь контракты на фьючерс на Индекс UX. Поскольку «время жизни» фьючерса составляет 6 месяцев, опцион на него ограничен тем же сроком. Это делает невозможным полноценное создание более «долгих» СП – с горизонтом инвестирования

более полугода. Тем не менее, используя различные комбинации существующих инструментов, сегодня можно строить краткосрочные прибыльные стратегии. Например, это может быть спред, стрэддл и другие конструкции. При значительном росте или падении рынка потенциальная доходность таких стратегий значительно возрастает, достигая нескольких десятков процентов при относительно небольшом сроке инвестирования. В настоящее время наша компания предлагает клиентам структурированные продукты, ориентированные на получение дохода как при росте, так и при падении биржевого Индекса UX. Надеемся, что с развитием в Украине рынка опционов и повышением ликвидности появится возможность формировать более сложные и доходные инвестиционные стратегии. Не сомневаемся, что в будущем интерес частных (и не только) инвесторов к такому виду финансовых вложений будет постоянно расти.

#### Опционный спред

– комбинация из опционов одного типа на один и тот же базовый актив, но с разными ценами исполнения и/или датами истечения контрактов, причем, одни из них являются «длинными», а другие – «короткими».



Юлия АФАНАСЬЕВА,  
аналитик, преподаватель  
Учебного центра «Финам»

# Социальные сети и биржевые блоги: зло или благо?

[Юлия АФАНАСЬЕВА]

В последнее время начали активно развиваться Интернет-сообщества, блоги и даже целые социальные сети, посвященные биржевой тематике. В условиях ограниченного доступа к информации участники подобных ресурсов ищут в записях друг друга подсказки для торговых решений. При этом порой на пьедестал быстро поднимаются доморощенные гуру, и иногда так же стремительно они летят с Олимпа вниз.



Попробуем разобраться в многообразии представлений таких сообществ и в том, какие ошибки не следует допускать, если вы планируете искать биржевые идеи на просторах интернета.

**Доморощенные гуру и короли рынка.** Они приходят в наш биржевой мир, словно свежий бриз. Вы думаете, что четкие прогнозы и интересное видение рынка – это то, что поднимает их на олимп славы? Не всегда так, не обманитесь. Временами человек попадает в струю и может качественно идти с рынком нога в ногу какое-то время. После того, как движение схлынуло, имидж остается. Я замечала, как некоторые действующие короли рынка годами писали про то, что все акции будут падать и мир поглотит пучина кризиса. И что же? Сбылось! Правда, через пять лет безостановочного роста. Вспомнилась старая биржевая шутка, что все прогнозы сбываются, вот только иногда подводит временной диапазон.

Некоторые биржевые короли являются повелителями «десятих эшелонов» акций. Наверняка, вы слышали рассказы об их успехах с бумагами, названия которых трудно произносятся и редко используются в трейдерском обиходе. Порой такие гуру зовут вас с собой, забывая предупредить о том, что перед входом в позицию стоит оценить безопасный объем вложений – количество бумаг, которое можно скинуть при

любом форс-мажоре. Я считаю, что не стоит совершать сделку больше чем на 10% от среднедневного оборота по акциям. Помню рассказ знакомого начинающего трейдера, который с миллионом долларов чувствовал себя королем в бумагах «АвтоВАЗа» летом 2010 года, привык к неизменному темпу торгов, к боковому, который, можно сказать, определял сам. А затем его едва не растоптали «слоны», пришедшие «попасть» в акции под дополнительную эмиссию, взбудораженные автопробегом Путина на Ладе Калина.

**Agent Provocateur.** Самый яркий персонаж трейдерских сообществ, который играет на грани фола. Его заметки традиционно гораздо глубже типичных проблем спекулянта: что купить, как не прогадать? В записях «Агента» редко встречаются практические рекомендации и графики. Чтобы привлечь внимание к своим мыслям, а порой просто к себе, он пользуется запрещенными приемами, прекрасно зная, что нас трогает: старушки, национальный вопрос, личные отношения, секс. Стоит ли читать подобные записи торгующему человеку? Если пост написан достойно, то он не только помогает отвлечься от суеты биржевых будней, но и задуматься, установить четкую гражданскую позицию. Ведь деньги – это отнюдь не все. Не тратьте время, пытайтесь угадать, кто скрывается под маской Провокатора – мужчина, женщина или коллектив авторов. Абстра-

гируйтесь от личности, «берите» то, что нужно конкретно вам.

Иногда Agent Provocateur сам от себя устает и играет с нами в игру «Я устал, я ухожу...», на какое-то время покидая биржевой ресурс. Искать его не надо. Обычно через месяц персонаж снова всплывает в трейдерской интернет-тусовке в еще более ехидном и перченом образе. Увы, его слова за время отсутствия сильно теряют в весе. Настоящие трейдеры – народ дисциплинированный, а потому уважают ответственных авторов. Репутацию в случае таких манипуляций приходится восстанавливать с нуля.

**Искатель «козлов отпущения».** Я не хочу показывать пальцем, но очень часто мне кажется, что некоторые товарищи на различных трейдерских сайтах явно недовольны своей торговлей и стараются выместить зло на ком-нибудь. Задеть и ущипнуть с утра яркого персонажа, вот что становится смыслом их жизни. Друзья, какие вы в жизни, в быту, в личном общении, такие вы и в трейдинге. Оппоненты переживут ваши колкости в сети, но пожалейте близких, ведь, скорее всего, им очень тяжело с вами. Они наблюдают, как вы пытаетесь собрать долги со всего мира, всех сделать виноватыми. А что может быть проще, чем попробовать проанализировать свои ошибки.



«Искатели» любят поспорить. При этом сразу чувствуется «качественное образование» человека, по апломбу не меньше Гарварда или Йеля. А если иссякают аргументы, всегда можно вспомнить провинциальное происхождение оппонента, толстые лодыжки или безапелляционно и глубокомысленно заявить: «Сам дурак!». Удовлетворения такой горе-трейдер в споре не находит, ибо противников выбирает изначально неверно.

Им бы вступить в перепалку с собратьями, а они выбирают тех, кто умеет парировать и в нужном месте «включать игнор». Желчь в «Искателе» закипает, и нереализованные негативные эмоции выплескиваются на рынок. Как вы понимаете, ничего хорошего из этого не выходит. И все начинается снова по замкнутому кругу. Неудача, поиск виноватых, спор, негатив...

## Гуру

(санскр. – «тот, кто просветляет») – духовный учитель, наставник, призванный помочь ищущему идти по правильному духовному пути. В индуизме, буддизме, йоге – тот, чьи слова ценнее самых уважаемых установленных и общепринятых принципов. Гуру не диктатор, но советчик.

**Человек-жилетка.** Обычно это успешный трейдер, но порой не выдающий всех своих секретов. Читаешь его мнение о рынке и думаешь, что истина где-то рядом, но скрыта полутонами, намеками. При этом он не против, чтобы его методы стали достоянием биржевой толпы. Они могут быть совершенно простыми, основанными на старых биржевых премудростях, только с опытом он научился уместно применять эти знания. Возможно, наш персонаж хочет, чтобы люди, которые прислушива-



ются к его мнению, учились думать сами. Открытость таких людей часто делает их не путеводными звездами, помогающими «ученикам» выработать свою стратегию, а теми, на кого можно сбросить груз ответственности за принятие торгового решения. Не забывайте, у каждого индивидуальный биржевой темперамент и максимальный риск на сделку, а значит, разные «стоп-лоссы» и «тэйк-профиты».

Я заметила, что времена не по своей воле становлюсь «Жилеткой». Трейдеры спрашивают: «Ведь «ВТБ» обязан закрыть свой гэп?». Четкого ответа на вопрос, закроет он гэп или нет, от меня не ждите. Не могу же я знать все про все акции. Зато я могу повлиять, как ориентироваться в графиках, как рассчитать процент закрываемости гэпов, а также на какие статистические отклонения интересно обратить внимание.

В трейдинге есть большая проблема – это субъективизм, который проникает практически во все методы анализа. Поэтому вооружайтесь Microsoft Excel и длинными графиками, учитесь размышлять самостоятельно и брать на себя ответственность за собственные торговые действия. Вы скажете, что история наших графиков мала и выборка не репрезентативна? Конечно, это прекрасное объяснение вашему бездействию. Но, по мне, лучше небольшая просчитанная история на-

шего рынка под рукой, чем слепая вера в бабушкины пересуды о «новогодних ралли», «январских барометрах» и «волшебных гэпах на акциях «Газпрома».

**Белоснежка.** В этом случае в принадлежности героя к прекрасному полу сомневаться не приходится. Есть и фотографии, и толпы поклонников. Девушки-трейдеры поразительны сами по себе. И тема женской биржевой торговли заслуживает отдельной статьи. А если девушка поражает не только красотой, но и знаниями – это горячая смесь. Впрочем, чему удивляться? Умная женщина, как я считаю, это всегда и красивая женщина. Чем могут быть



**Дополнительная эмиссия акций** – выпуск ценных бумаг вследствие увеличения уставного капитала ОАО или уменьшения номинала его акций.

**Фол** (в спорте) – нарушение правил игры с целью избежать негативных последствий. Бывает умышленным и неумышленным.

полезны «Белоснежки» для трейдеров, кроме как служить приятной услугой для глаз? Они очень предприимчивы, всегда учатся чему-то новому и имеют выходы на ответственных людей, которые могут им помочь. Как следствие, состоять в свите «Белоснежки» значит находиться в кругу интересных личностей, знать обо всех биржевых мероприятиях и новшествах. Пригласив очередную «Белоснежку», не обманитесь: подделок мало, но все же остается риск поставить на пьедестал особу, поверхностно разбирающуюся в вопросах рынка.

**Всезнайка.** Очень интересно наблюдать за метаморфозами таких персонажей. То «знаток» с пеной у рта отстаивает преимущества фундаментального анализа, то уже через месяц так же истово пропагандирует теорию Эллиотта. Маски и способы анализа рынка меняются у человека быстрее, чем вы закрываете среднесрочные сделки. Кому-то кажется забавным подобное поведение, но некоторые попадают под влияние таких личностей. Помните, от хорошей жизни от инструмента к инструменту, от теории к теории не бегает. Менять стратегию, когда вас настигла череда убытков, можно только в сторону уменьшения риска. Допустим, вы начинаете осваивать срочный рынок, но что-то идет не так. Какие действия вы



**Апломб** (франц. *aplomb* – «равновесие, устойчивость, уверенность») – в обычном смысле слова – самоуверенность, показная переоценка человеком своих способностей, заносчивость.



предпримете? Будьте честны с собой, потянетесь к увеличению плеча? А в такие моменты, напротив, необходимо повышать долю в менее волатильных инструментах.

«Всезнайки» могут стать хорошими трейдерами, если поймут, что не следует все известные теории пытаться одновременно применить к рынку. Действовать надо планомерно.

Вспоминаю историю своего выхода на срочный рынок. Все, что узнала о фондовом рынке и о торговле акциями за 10 лет, я сразу обрушила на фьючерс на индекс РТС. В результате, через пару недель мышинной возни наступил день, за который мой счет сократился на 8%. Недавно моему счету на FORTS исполнился год, но положение не вы-

правилось бы, и я не смогла бы извлекать прибыль, если бы продолжала метаться между индикаторами. Но я решила действовать, как новичок, начав с азов классического технического анализа, и пока на этом и остановилась.

Возвращаясь к общей теме о «Всезнайках», часто в их высказываниях и репликах видны целые куски биржевых книг. Хочу сказать и «всезнайкам», и их почитателям: книги ничто, если их опыт не пропущен через себя.

Помните, что самые богатые люди этого мира заработали состояния, придумав что-то уникальное, кроме, конечно, российских олигархов, хотя они тоже своего рода креативщики, а не просто поймавшие удачу за хвост ребята. В трейдин-

**Гэп** (англ. *gap* – «разрыв») – в техническом анализе потока котировок ситуация существенной разницы между ценой закрытия предыдущего тайм-фрейма и ценой открытия следующего. Визуально на графике возникает «разрыв».

ге можно придумать уникальную систему, однако по-настоящему интересные идеи не возникали на пустом месте, так что учитывайте опыт прошлого. Но мы уходим от темы – идеи для интересных стратегий постараюсь подсказать в следующий раз.

Напоследок мне хотелось бы узнать (если вы читаете мои посты на просторах интернета), к какому персонажу вы относите меня? На мой взгляд, во мне живут все герои трейдерских сообществ. Самое главное, что каждый день я в состоянии понять, кого во мне больше, а значит, и верно построить торговую стратегию, не отказав в помощи новичку, а также послушать и принять совет более опытного трейдера.



# На биржу без комплексов

[Юлия АФАНАСЬЕВА]

Понятие «комплекс», пришедшее в современный обиход из психиатрии, обозначает круг факторов, оказывающих существенное влияние на развитие и функционирование психики, личности и поведение человека. Иногда эти факторы, сводясь воедино, вызывают такие комплексы, что восприятие мира для человека становится болезненным и приводит к неадекватному поведению. В жизни комплексы проявляются в виде ошибочных действий, неврозов, навязчивых представлений. На фондовом рынке – в череде неудачных сделок.



В таком случае, чем комплекс отличается от страха? Два явления очень схожи, но, на мой взгляд, комплекс – это застарелый страх, который человек принимает и смиряется с ним. Все, что есть в жизни, есть и на фондовом рынке. А причины появления биржевых комплексов тесно связаны с повседневной практикой.

Источником всех комплексов в психологии являются страх, чувство поражения или неполноценности. Наложите на это определение состояние после пережитых убытков, и вы поймете, что такое биржевые комплексы. Они часто формируются на основе неведения или незнания.

На фондовом рынке можно разделить комплексы, терзающие людей, на две группы:

- комплексы новичков;
- комплексы профессионалов.

Комплексы новичков, которые еще толком не видели рынка, в большей степени тянутся из повседневной жизни, этих комплексах – от неграмотно выбранной суммы инвестирования, подкрепляются жесткими сроками получения финансового результата или чрезмерно завышенной целью. Поговорим об этих комплексах – от забавных и легко излечимых до глубинных.

## «Проблема новичка».

Иногда человек говорит мне: «Я не смогу разобратъ-

ся с техническими программами для торговли».

Данный комплекс часто возникает у взрослых женщин и мужчин, пришедших в трейдинг, когда появилось свободное время на пенсии. Детям и внукам вечно некогда обучать старшее поколение. Они вспыхивают пару раз – вот и здравствуй комплекс. От этой проблемы избавиться легко. Во-первых, если страх непреодолим, торгуйте по телефону. Для некоторых это даже лучше, поскольку поневоле перед сделкой общаетесь со знающими людьми, которые всегда могут подсказать котировки и сориентировать по развитию текущей ситуации.

Во-вторых, учиться все же надо – не в каменном веке живем. Проведем тест: умеете ли вы делать двойной щелчок кнопкой компьютерной мыши, пользоваться популярными поисковыми системами и социальными сетями? Умеете! Вот видите! Конечно, до робототехники вам пока далеко, но программы для торговли российскими и зарубежными акциями вы освоите легко. Естественно, существуют небольшие «подводные камни», о которых рассказывают на курсах для новичков. Торговый термин – это не то, на чем стоит заострять внимание. Здесь можно привести аналогию с тем, как человек учится водить машину. Он же не

заикливается на том, как переключать передачи или когда выжимать сцепление. Пара занятий – и все доведено до автоматизма. А вот правила дорожного движения – это уже предмет сложный и запутанный, требующий всепоглощающего внимания.

Некоторых заставляет нервничать иностранный язык, используемый в ряде терминалов. Не бойтесь, программа не будет изъясняться с вами сонетами Шекспира. Стандартные фразы... Вы их быстро запомните, создав словарь.

«Экономисты правят миром». Не менее часто я слышу фразу: «Я не экономист, поэтому не смогу разобраться в процессах,

происходящих на финансовых рынках». На фондовом рынке главное – внимание и наблюдательность в купе со спокойствием и верным расчетом риска. Знаете, кто из знаменитых личностей потерял больше всего денег на фондовом рынке? Человек, который в свое время сказал новое слово в экономической теории, создатель великого труда «Капитал» Карл Маркс. А нобелевские лауреаты по экономике привели к разорению в 1998 году хедж-фонд Long-Term Capital Management. Зато Марк Твен, который относился к рынку со скепсисом и иронией, был успешным долгое время.

«Снова за парту». Комплекс из серии «я ничего





**Короткая позиция (шорт)** – продажа ценных бумаг, товаров или валюты, которыми трейдер на момент продажи не владеет.



**Комплекс** (от лат. *complexio* – «связывание», «соединение») – в психологии, эмоционально нагруженная и подавляемая группа идей и убеждений, которая способна воздействовать на поведение человека.

не знаю» почему-то часто возникает у людей, которые много прочитали о фондовом рынке, посетили различные курсы и посмотрели большое количество онлайн-семинаров. Проблема не в том, что вы что-то не можете усвоить. Просто вы не умеете применять свой багаж знаний на практике. Откройте небольшой счет и понемногу начинайте торговать. От теории переходить к практике в таком случае нужно осторожно. Зато вы быстро разберетесь, в какой области вам нужно подтянуть знания, а что нужно только для общего представления о рынке. Не надо пытаться освоить все сразу – идите от простого к сложному. Фондовый рынок требует непрерывного самообразования и самосовершенствования.

**«В поисках Грааля».** Многие начинающие трейдеры ожидают, что кто-то подарит им хорошую торговую систему, которая будет стабильно приносить существенный доход. При этом особых усилий прилагать не потребуется. Все скорее пролистывают, как им кажется, скучные первые страницы книги Александра Элдера «Как играть и выигрывать на бирже», торопясь забраться в дебри его технического представления рынка. И очень зря. При всем моем уважении к теории Элдера, главное в его книгах – психологические установки.

Впрочем, добыть «Грааль» не так уж сложно. Могу поделиться с вами хоть сейчас. Оказывается, чуть более чем

за три года можно было без особых усилий заработать 290%. Не думая, не напрягаясь, просто следуя сигналам элементарных индикаторов. Такого результата могли добиться не только те инвесторы, которым кризис подфартил, но и те биржевые работяги, что верят техническим индикаторам. Именно такую доходность показали сигналы скользящих средних ЕМА13 и ЕМА26 на дневном графике акций «ВТБ» от начала торгов бумагами до июня 2011 года.

При этой системе вы бы не реинвестировали капитал, а снимали бы всю прибыль, но без коротких позиций было не обойтись. За это время было получено около 17 сигналов на вход в позицию. Да, их пока мало, но рынок самоподобен, и история на нем повторяется. Замечу, что при исследовании в качестве гипотетических покупок использовались уровни пиков вторых свечей, появившихся после пересечения скользящих средних под графиком цены, а продажи проводились на уровне дна вторых свечей, появившихся после того, как скользящие средние пересекались над графиком цены. То есть учитывалась психология, нам же, инвесторам, нужно время для раскачивания. Самое интересное, что подобная система на бумагах с более длинной историей тоже работает.

### Грааль

(старофр. *Graal*, лат. *Gradalis*) – таинственный христианский артефакт из средневековых западноевропейских легенд, обретенный и утерянный. Часто используется в переносном смысле как обозначение какой-либо заветной цели, зачастую недостижимой или труднореализуемой.

Вы улыбнетесь, ведь этот метод отнюдь не нов. На любых курсах по техническому анализу преподаватели подсказывают сильные средние. Почему же на рынке так много проигравших?

### Дело в психологии

Во-первых, естественно, пики и низы рынка скользящие средние предсказывать не умеют. Именно это, на мой взгляд, и ведет к тому, что большинство их игнорирует. Хочется все и сразу. Увы, биржевики забывают, что, ловя дно для покупки, а пик для продажи, они, скорее всего, сделают все наоборот.

Во-вторых, у новичков нет уверенности в действенности системы. Плюс, отсутствие дисциплины, наложенное на колоссальное незнание предмета. А что может быть проще, чем, прежде чем бросаться в омут с головой, протестировать выбранный индикатор на истории и посмотреть, сколько процентов он принес бы? Лень? Отсутствие времени? Мой подсчет занял полчаса. Вычисления проводились вручную, а при желании

можно воспользоваться и более совершенными техническими средствами.

В-третьих, у биржевиков нет уверенности, что история повторится. Согласно, она не «перерисовывается» один в один. Характер рынка меняется, какие-то бумаги становятся более волатильными,

другие, наоборот, замирают. Но вы то не меняетесь – вы всегда будете хотеть денег! И другие трейдеры руководствуются тем же. Как следствие, год за годом графики прорисовывают эмоции биржевой толпы. Так что вывод прост: «Граали» есть, но они должны быть прочувствованы и осознаны самостоятельно. Ибо у каждого свои цели, задачи и приоритеты на фондовом рынке.

**«Первый шаг».** Казалось бы, все видимые препятствия на пути к открытию счета и началу торгов устранены. Но снова возникают вопросы и непонимание, а действий никаких в верном направлении не производится. Давным-давно мой друг хотел научить меня играть на бильярде. У меня было желание, но присутствовал и страх, что ничего не получится и я буду выглядеть смешно. И я как-то все оттягивала. Но он нашел выход – просто подарил мне кий с гравировкой, и мне уже некуда было деваться.

Так что откройте счет, внесите деньги, и это обстоятельство само подтолкнет вас к дальнейшим действиям. А ждать «у моря погоды» или того, кто придет и положит вам в руки биржевой «Грааль», бесполезно. Лучший ваш учитель – это тренд. Сто раз можно рассказать, что такое соль, но прочувствовать вкус можно только попробовав ее. Хочу дать еще один добрый совет – не засиживайтесь на демо-счетах. Они нужны лишь для того, чтобы правильно научиться



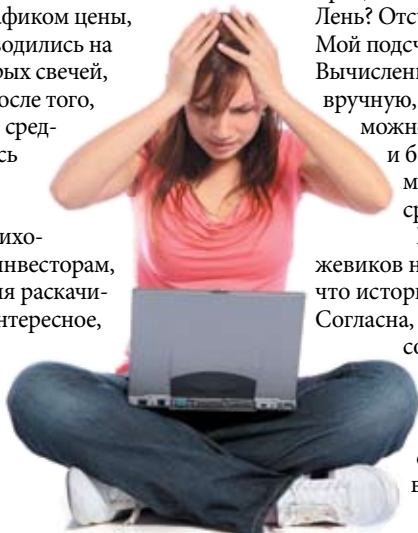
нажимать на кнопки. Дисциплине и внимательности они не учат, а напротив, только расхаживают.

**«Опыт – сын ошибок...».** Порой человек начинает воздерживаться от сделок из-за прошлых убытков, ему начинает казаться, что он все делает неважно. Покупает на пиках, продает на минимумах. Чаше всего дело не в неверной стратегии и не в подходе к анализу. Времени прошло много, а ошибки тянутся с начала работы на рынке. Все дело в изначально неверно определенном размере биржевого счета и в отсутствии риск-менеджмента. Тем не менее, эта проблема легко поправима на любом этапе развития: сделайте «зачачку» в безопасных активах, определите оптимальное соотношение риска и доходности, и торговля пойдет в гору.

**«Либо со щитом, либо...».** В принципе, не так уж плохо, что есть определенные ограничения. Комплексы не всегда зло. Если они не гипертрофированы, то позволяют детальнее обдумывать торговые решения. У меня есть знакомый,

который не комплексовал, живя на зарплату жены и при этом время от времени обнуляя свой счет. Но после потери 80% депозита в 2008 году что-то в нем проснулось. Возникло немало различных ситуаций с тех пор, позволявших поправить положение, но он продолжал совершать ошибку за ошибкой. Разбирая с ним, в чем же дело, я выяснила интересный факт: он вбил себе в голову теорию своего непременного успеха. В жизни настраивать себя на то, что вы счастливчик, неплохо. Но на фондовом рынке нужно знать, что предстоит сделать, если произойдет тот или иной форс-мажор. У моего же знакомого форс-мажор в виде полной потери счета вовсе исключен. Чего уж проще, обозначить два плана действий: позитивный и негативный. Пугает и нервирует неизвестность. Жизнь, конечно, может вносить коррективы, но когда все расписано по шагам, вероятность того, что они будут глобальными, мала.

**«Не учи ученого».** Спустя несколько лет на рынке многое открывается. Ты





**Биржевой план** – формализованный набор правил, по которым совершаются сделки на бирже.



**Перевертыш** – жаргонное обозначение для трейдера, который после получения убытков не только фиксирует их, но и меняет позицию на противоположную.



### Интроверт

(от лат. *intro* – «внутри», *versio* – «поворачивать», «обращать») – индивидуально-психологическая характеристика человека, отражающая преимущественную направленность личности на явления ее собственного субъективного мира, которым он придает высшую ценность. Для интроверта характерны замкнутость, социальная пассивность, склонность к самоанализу, повышенная внутренняя конфликтность, затруднение социальной адаптации.

понимаешь, что в конечном итоге все возвращается на круги своя. Тогда и появляется уверенность в завтрашнем дне. Однако совершенно теряется возможность учиться чему-то новому и прислушиваться к чужому мнению. Такая ситуация произошла и со мной. По долгу службы мне пришлось открыть счет на срочном рынке. И я, не

послушав совета знакомых трейдеров, предупреждавших о специфике этого сегмента, стала применять на нем старые проверенные методы, которые использую на рынке акций. Сначала все шло неплохо. А затем за один день я «спустила» 8% счета. Бывалые трейдеры успокаивали, что при таких заемных средствах и высокой волатильности срочного рынка это не критично, что «завтра» счет может так же метнуться вверх. Но я смотрела на размер капитала глазами среднесрочного инвестора, для которого такое резкое сокращение активов допустимо только в крайних случаях.

Более того, интересные бумаги и новые методы анализа вызывают во мне устойчивый антагонизм. Порой я стала замечать за собой, что живу по принципу «на фондовом рынке есть два мнения: одно мое, а второе неправильное». Этот комплекс я понемногу преодолеваю, торгуя новые идеи или инструменты с опаской, на небольшие суммы. Если бы я не предпринимала этих шагов, то до сих пор висела бы, вцепившись зубами в свою первую тысячу акций «Газпрома».

**«Сказка о потерянном времени».** Разберем еще один комплекс, которым люди пытаются прикрыть неверно выбранную частоту совершения торговых операций, неграмотно заложенные риски, прошлые неудачи.

Многие оправдываются, что стали героями старой биржевой шутки про спе-

кулянта, у которого идет 72-й день внутридневной сделки, только потому, что у них мало времени для работы на фондовом рынке. Один из моих знакомых, самых успешных трейдеров, вообще не может следить за котировками в течение дня, а вечером у него есть около часа, чтобы составить биржевой план и попросить жену выставить нужные заявки. Его доходность при минимальном использовании плеча уже несколько лет держится на уровне 200% годовых. В чем секрет его успеха? Наблюдательность и поневоле появившаяся дисциплина. После драки кулаками не машут, после сессии «стоп-лоссы» не дергают. Когда торговый день подошел к концу, ему некуда деваться: с успехом или неудачей придется провести ночь.

**«Царь горы».** Этот комплекс – ноша людей, которые уже освоились на рынке. У многих он проявляется в безобидной страсти к определенным акциям и ненависти к другим. Помню, сколько раз говорила, что больше никогда не буду покупать «Северсталь» и не нарушу свое табу на «шорт» «Сбербанка». Но в моей торговле это просто девичий каприз. Мне встречались трейдеры, которые упирались в одну бумагу и не замечали вокруг ничего. Я считаю, даже если вы безнадежный спекулянт, необходимо следить за парочкой-тройкой других активов: акциями, нефтью, американскими фьючерсами. Во-первых,



это дает возможность лучше понять, «бык» вы сегодня или «медведь», и вести себя аккуратнее со сделками вне вашего текущего амплуа. Во-вторых, на вашей возлюбленной бумаге наблюдается одна и та же картина, но она может совершенно неожиданно смениться на диаметрально противоположную. На ту, которую вы никогда

### Экстраверт

(от лат. *extra* – «вне», *versio* – «поворачивать», «обращать») – индивидуально-психологическая характеристика человека, отражающая преимущественную направленность личности на мир внешних объектов, что, в известном смысле, ведет к отчужденности субъекта от себя самого, к принижению личностной значимости явлений его субъективного мира. Экстравертам свойственны импульсивность, инициативность, гибкость поведения, общительность, социальная адаптированность.



не видели. А подсказка была рядом: пару месяцев назад такой же фортель выкидывала другая акция. Любимая бумага, как любимый человек – оторваться невозможно. И я уже не обижаюсь, когда муж-трейдер говорит мне: «Я люблю тебя так сильно, так сильно, ну почти как акции ВТБ!!!».

Кстати, его друга такая страсть сгубила. Он был настоящим «царем горы», когда бумаги ОАО «РТМ» как-то по осени принесли ему за одну торговую сессию около 40% прибыли. Он настолько ошалел, что забыл о диверсификации портфеля, о риск-менеджменте, о низкой ликвидности любимой акции. Его ничего не могло напугать, даже слухи о банкротстве компании. Представьте влюбленного человека: глаза горят, уверенность в голосе, особая стать. В этом порыве он снова и снова закидывал невод в омут «РТМ». Более того, видя такие перемены, люди потянулись к нему и предложили средства в управление. Парень не отказал, разумеется, на частных основах. В рамках любой уважающей себя инвестиционной компании такие стратегии не приемлемы. К тому моменту, когда акции сняли с торгов, любимой «богине» РТМ он принес в жертву 7 млн рублей.

Через полтора года после первой победы, стоя под холодным весенним дождем, он спросил меня: «Разве тебе меня не жаль?». Я не смогла соврать...

## Перевертыши и повелители

Переведем дух, теперь хотелось бы поговорить об общих комплексах, которые терзают и новичков, и профессионалов. Тем более, что воспоминания о них ожили благодаря событиям августа 2011 года, когда многие теряли самообладание и не могли сориентироваться в быстро меняющихся условиях. Расслабились они за время летнего бокового. А тут налетела буря, стихия и откинула капитализацию крупных компаний на 20-25% вниз менее чем за 10 торговых сессий.

Я бы назвала первый общий комплекс, который всплыл в таких чрезвычайных условиях, «у соседа яблочки слаще». Кто-то терпел убытки, но при этом некоторые зарабатывали огромные деньги. Так всегда бывает на рынке, но не всегда этот процесс происходит столь стремительно. Биржевики, которые почувствовали удар на собственной шкуре, срочно решили поменять торговые стратегии. Ох, знали бы вы, дорогие читатели, сколько за десять августовских дней я видела перевертышей! Многих было бесполезно спрашивать, кто ты сегодня – инвестор или спекулянт. Стратегия соседа казалась лучше. Один хороший знакомый звонил мне в шоковом состоянии и жаловался, что его спекулятивная позиция в «Газпроме» просела от уровня покупки на 6% – с 175 до 166 рублей – за два часа. И он принял



**Вин Дизель**

(англ. *Vin Diesel*, настоящее имя – Марк Синклер Винсент, англ. *Mark Sinclair Vincent*) – американский актер, сценарист, режиссер и продюсер. Родился 18 июля 1967 года. Один из самых известных актеров боевиков. Играл главные роли в фильмах «Черная дыра», «Форсаж», «Три икса», «Одиннадцать», «Хроники Риддика», «Лысый нянька: Спецзадание» и другие.

«волевое решение» терпеть и стать среднесрочным инвестором. Я предупредила его, что по техническому анализу на графике вырисовываются точки и 145, и 140 рублей, и слышала, как скрипели его зубы, когда новоиспеченный инвестор принимал новый рубеж. На следующий день, когда акции «Газпрома» упали до 155 рублей, он снова вернулся в стан спекулянтов. Больше я о нем не слышала.

Вывод прост: никто не учится водить автомобиль на скользкой дороге.

Есть еще одна ипостась этого комплекса. Я бы назвала его «хорошо там, где нас нет». Некоторые трейдеры комплексуют из-за того, что живут в некоем переходном периоде. Им кажется, что сейчас на споте они могут допускать сколь угодно глупые ошибки, а затем, когда вырастут как профессионалы, придут на срочный рынок и будут полностью контролировать ситуацию. Они рисуют в уме картины обеспеченной жизни «повелителя» фьючерсов и опционов. Но не учитывают важного момента: менять рынок, актив и стиль торговли можно лишь тогда, когда на изначально выбранном инструменте все получается. Сначала мы учимся сохранять капитал, далее – извлекать прибыль выше реальной инфляции, и лишь затем следует ставить задачи получения сверхприбылей. Разрываясь между активами, вы лишь рассеиваете внимание.

Возвращаясь к августовским событиям, лично у



меня за эти горячие деньки развился другой комплекс: «убытки плохо, прибыль еще хуже». Но прежде, чем я расскажу свою историю, не нарушая логику повествования, поведаю, как этот комплекс проявляется у новичков. Получив первую прибыль, люди приходят в замешательство. Что же дальше? Эти акции по-прежнему движутся в нужном направлении, однако присоединиться к дальнейшему движению страшно. Но это не худший вариант. Хуже, когда новички, окрыленные победой, становятся бесстрашными и забывают, что фондовый рынок – это садовый лабиринт, а не амбразура.

Моя история. Наверное, никто лучше Вина Дизеля ее не представит. В фильме «Бойлерная», вы не поверите, он играл крутого трейдера и поучал младшего коллегу: «Мы никогда не торгуем с девушками. Слышишь!!! Сколько бы у них не было денег. Ведь если ты продашь ей акции и они будут падать, то она будет звонить

каждый день и спрашивать, что же делать. Но не дай бог, бумаги начнут расти, потому что тогда она будет звонить каждые пять минут, каждую секунду, сведет офис с ума, пока, наконец, не решится на что-нибудь». Да уж, главное преимущество, но и большой рок девушек-трейдеров кроется в том, что мы хотим анализировать не только ошибки. Нам подавай и точный рецепт наших побед. Три из десятика роковых дней первой половины августа принесли мне 50% прибыли на срочном рынке. Если бы вы знали, как мне хотелось остановиться после первых 18%, заработанных за полчаса. Но общая обстановка разбудила во мне азарт. Вы мечетесь, а я, как айсберг, четко следую стратегии, ибо за 11 лет практики все это видела, и меня сложно удивить. На излете третьей удачной сессии эмоции поутихли, какой-то добрый человек сказал мне простую фразу: «Дай деньгам остыть!».

Отчасти я воспользовалась советом. Но честно

скажу, на незначительную часть средств все же выставляла заявки-ловушки на сентябрьском фьючерсе на акции «Сбербанка».

Это первая победа на срочном рынке такого масштаба. На споте за столь короткий срок подобные успехи по пальцам можно пересчитать. Она отразилась на всем: мне трудно вернуться к своему основному счету на ММВБ, где я выступаю в качестве умеренного инвестора, я уже не понимаю, к кому себя относить – интровертам или экстравертам. Хочется накрыть денежки ладошками, как маленькие дети в детском саду накрывают свои «секретки», и, плюнув на все, отправиться на пару месяцев в Мексику. Хорошо, что начались выходные, и, надеюсь, за пару дней отдыха это ощущение пройдет.

Комплексы, страхи, желания – это все неотъемлемая часть торговли. Но помните, что эмоции – это злейшие враги трейдеров. Не культивируйте их гипертрофированные формы ни в жизни, ни на рынке.

Чтобы избежать проблем при торговле на фондовом рынке, человек должен сделать свою работу максимально комфортной. Вы никуда не денетесь от внешних факторов, но то, что у вас внутри, всегда можно деликатно скорректировать. Не пытайтесь убежать от критических ситуаций, не закрывайте глаза, а преодолевайте комплексы планомерным осознанием своих страхов и других эмоций.



**Екатерина ШАГИНА,**  
PR-менеджер  
«Украинской биржи»



# Лучшие частные инвесторы

Беседовала [Екатерина ШАГИНА]

В связи с большим интересом к личностям, участвовавшим в конкурсе ЛЧИ-2011 и занявшим в нем первые строчки рейтинга, мы решили подробнее рассказать о некоторых из них. С этой целью мы провели интервью с ними и изложили в статье их мысли и мнения.

## Александр ЛИТВИНЕНКО

Александр Литвиненко (известен сообществу трейдеров под ником 4traders) является победителем конкурса «Лучший частный

инвестор 2011». Ранее принимал участие в ЛЧИ-2010 под ником Ducatiman, где ему удалось завоевать 6-ю позицию.

Итоги предыдущего конкурса казались в свое

время Александру огромным достижением, поэтому он даже не рассчитывал, что ему удастся превзойти этот результат. «Я не предполагал, что смогу добиться большего, чем годом ранее. Моей целью в начале ЛЧИ-2011 было попадание в топ-10. Но затем, увидев расстановку сил, я скорректировал цель на вхождение в топ-3. И уже в самом конце конкурса понял, что есть реальный шанс побороться за звание «Лучшего», – рассказывает Александр.

Герой ЛЧИ-2011 в основном торгует акциями. «Я понимаю акции, умею определять, где сильная, а где слабая бумага. Также могу отличить ложное движение от настоящего, где присутствует реальный покупатель или продавец». Александр уверен, что для конкурса на рынке акций подходит исключительно

техника скальпинга, так как за счет множества небольших сделок можно показывать стабильный результат. Однако вне состязания он предпочитает свинг-трейдинг (позиция удерживается от 1 до 10 дней). Александру импонируют быстрые движения рынка, так называемые «импульсы» или «вспышки». В таких ситуациях он входит в позицию значительным объемом и быстро закрывает сделку. При принятии решений он отталкивается от технического анализа: «Только график и никаких индикаторов».

Об участии в ЛЧИ-2011 Александр отзывается, как о большой физической и эмоциональной нагрузке: «Необходимо было четко распределить силы на весь период конкурса и не сдаваться, чтобы ни случилось». Целеустремленность и упорство – качества, которые, по мнению 4traders, помогли ему добиться результата. «Самое главное в достижении успеха – это четко поставленная цель», – уверен абсолютный победитель ЛЧИ-2011.

На вопрос о том, как Александр собирается распорядиться выигрышем, он ответил цитатой немецкого писателя Бертольда Ауэрбаха: «Нажить много денег – храбрость. Сохранить их – мудрость, а умело расходовать – искусство».

Александр считает, что человек всегда должен продолжать свое развитие и не останавливаться на достигнутом. После небольшого отдыха он продолжил торго-

вать, но в более спокойном стиле, и возобновил работу в команде единомышленников над развитием дилингового центра 4traders.

## Олег РУДНИЦКИЙ

Олегу Рудницкому (ник ROS) 26 лет. Родился он в Житомирской области в Украине, но вырос в городе Никополь Днепропетровской области. Получив два высших образования и попробовав себя в роли юриста, Олег все же решил заниматься трейдингом.

Биржевая торговля привлекала его с детства, с самого юного возраста Олега тянуло работать с акциями, хотя в то время он даже не понимал, как функционирует фондовая

биржа. «Однажды я посмотрел комедийный фильм «Из джунглей в джунгли», где главный герой, даже находясь далеко от цивилизации, в дебрях джунглей, мог совершать операции с ценными бумагами, – рассказывает Олег. – Тогда меня навсегда захватил мир биржевой торговли, который позволяет быть абсолютно свободным от начальства и привязанности к одному местоположению. Он дает возможность свободно путешествовать, неплохо при этом зарабатывая».

Олег более года занимается торговлей и уже стал бронзовым призером ЛЧИ-2011. Сейчас трейдинг – это основной источник его дохода. Премудростям работы

## биография

### Александр ЛИТВИНЕНКО

Окончил Французский экономический Университет региона Эльзас по специальности «Экономическое и социальное управление» и Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана по специальности «Экономика и предпринимательство». Увлекается баскетболом, шахматами, мотоциклами, игрой в покер. Его жизненное кредо: «В жизни нет ничего невозможного».



### Результаты в конкурсе «Лучший частный инвестор 2011»:

Позиция по доходу, %	Позиция по доходу, UAH	Доход, %	Доход, гривен	Дата регистрации	Стартовая сумма, гривен	Количество сделок, штук	Суммарный оборот, гривен
1	9	961,45	48 115,67	16.09.2011	5 004,47	5963	26 834 200

Полное интервью с Александром Литвиненко вы можете найти в №4 журнала «Интернет-трейдинг».





**Спрэд** – разница между лучшей ценой покупки и лучшей ценой продажи в один и тот же момент времени.



**«Привод»** – программа, помогающая трейдеру быстрее подавать заявки на биржу.

## биография

**Олег РУДНИЦКИЙ**

Окончил Таможенную академию Украины (город Днепрпетровск) по специальности «Правоведение» и Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана по специальности «Экономика предприятия».

Увлекается коллекционированием украинских банкнот и монет, любит командные виды спорта, путешествия.

В Киеве любит ходить в театр и на выставки или просто гулять по городу. Его жизненное кредо: «Никогда не останавливаться на достигнутом».

**Результаты в конкурсе «Лучший частный инвестор 2011»:**

Позиция по доходу, %	Позиция по доходу, UAH	Доход, %	Доход, гривен	Дата регистрации	Стартовая сумма, гривен	Количество сделок, штук	Суммарный оборот, гривен
3	20	731,27	36563,43	16.09.2011	5 000,00	8110	26408489,5

на бирже молодой человек нигде не обучался, так как уверен, что их можно освоить только самостоятельно, методом проб и ошибок. «Возможно, – предполагает Олег, – именно это позволило создать собственную успешную стратегию. Она отличается от множества других, которые основаны на неработающих правилах».

С первого дня торгов на реальном счете Олег начал зарабатывать. Но не обольщайтесь, это не везение, которое обычно сопутствует новичкам. Прежде чем начать работать с боевым счетом, он месяц практиковался на учебных торгах.

Олег, как и Александр, предпочитает торговать акциями, так как для него это более понятный

инструмент. Но в будущем планирует работать еще и с фьючерсным контрактом. По мнению Олега, доходность, двукратно обгоняющая биржевой индекс – это достойный результат. «Прибыль можно извлечь в любой день и при любом движении рынка, лишь бы оно было. Особенно, если использовать короткие продажи, хотя и без них ежедневно возникают возможности для заработка. Главное, чувствовать рынок и знать, когда стоит входить в позицию, а когда нет», – уверен Олег.

В торговле наш герой не использует новостной или технический анализ, а также специальные «приводы»: «Считаю, что на нашем рынке акций «приводы» бесполезны. У нас пока

недостаточное число сделок и не те спрэды, чтобы изменять их. В то же время, некоторые аспекты трейдинга рационально было бы автоматизировать».

Основные принципы торгового подхода Олега заключаются в том, чтобы выбирать наиболее ликвидные акции, поддерживать оптимальное соотношение прибыли к убытку и использовать стопы. «Соотношение потенциальной потери к убытку должно быть не меньше 1:1, – рассказывает Олег о своей стратегии. – По итогам месяца у меня еще никогда не было минуса. Если образовался убыток за торговый день, что бывало всего несколько раз за год, то это уже тревожный сигнал, и я пытаюсь разобраться, в чем причина».

Осенью 2011 года Олег решил попробовать свои силы в конкурсе «Лучший частный инвестор». Он был решительно настроен на победу или, как минимум, на тройку лидеров. «В первый же день мои амбиции поутихли. Я предполагал, что мастерство трейдеров за год (с прошлого конкурса) возрастет, но не думал, что настолько, – делится своими переживаниями Олег. – Увидев результаты первого дня соревнования, когда лидеры показали доходность в 20-30%, понял, что борьба будет серьезная, и решил, что попасть в десятку с такими соперниками будет хорошим результатом». Даже находясь продолжительное время на втором месте, Олег до конца не верил в то, что ему удаст-

ся и дальше удерживаться в тройке лидеров, ведь за ним по пятам следовали такие сильные соперники, как a-lab.name и svp97.

Залогом успеха в конкурсе Олег считает опыт активного скальпинга на спот-рынке. По его мнению, конкуренция среди скальперов на нем отсутствовала, а большая часть участников сосредоточилась на операциях с производными, оставив без должного внимания падающий рынок акций.

«Находясь каждый день в рынке на протяжении всей торговой сессии, становишься с ним одним целым и начинаешь чувствовать малейшие изменения настроений на нем. Конкурентным преимуществом, на мой взгляд, стала моя система риск-менеджмента, которая, возможно, иногда не позволяла мне показывать такую высокую доходность, как у остальных участников, но в то же время, очень часто давала

возможность избежать убытков», – делится секретом призер соревнования.

Как показали результаты конкурса, его стратегия и система риск-менеджмента действительно оказались успешными и позволили обойти конкурентов. Но, по его словам, победа не далась легкой ценой: «Эмоционально и физически участвовать было ужасно тяжело! Я знаю людей, которые во время конкурса начали курить! Лично я забросил занятия в тренажерном зале, так как у меня просто не оставалось на него сил. Если бы знал, что это будет настолько тяжело, то перед конкурсом хорошо бы подумал, участвовать или нет».

Но тяжелые нагрузки во время конкурса не заставили Олега искать новый источник заработка. Наш герой, наоборот, собирается открыть еще один торговый счет, на котором параллельно со скаль-

пингом будет работать на спот и срочном рынках, используя внутрисуточные и среднесрочные стратегии. Причем, выигранная сумма станет частью тех средств, которые необходимы ему для реализации этих планов.

Но самой большой наградой за участие в ЛЧИ Олег считает не свой выигрыш, а знакомство с конкурсантом под ником Gekko, который занял первое место в номинации «Лучший трейдер срочного рынка» и второе место в абсолютной категории. «Николай является человеком с феноменальными способностями к трейдингу. Я смог многому научиться у него», – говорит Олег.

**Игорь и Андрей КАКОЙЧЕНКО**

В номинации «Лучший алгоритмический трейдер 2011 года» победил участник под ником mts\_



**Watcher.** На самом деле это команда из двух человек – Игоря и Андрея Какоиченко, отца и сына.

Они торгуют на бирже уже два года, последний

из которых используя роботов. «Работая руками, мы получали стабильный убыток. Торгуя роботом, мы практически сразу стали зарабатывать, хотя и не

так много», – рассказывает команда mts\_Watcher.

Для семьи Какоиченко трейдинг пока не стал основным видом заработка. Хотя, как отмечают наши герои, совмещать торговлю на бирже с основной работой достаточно сложно, так как Игорь занят в банковской сфере, а Андрей учится на 2-м курсе факультета кибернетики КНУ. «Если бы мы занимались исключительно интернет-трейдингом, думаю, наши проекты – mts\_Watcher и mts\_Lafert – развивались бы быстрее», – утверждают Игорь и Андрей, которые самостоятельно разрабатывают своих роботов и стратегии для них.

Какоиченко торгуют как на споте, так и на срочном рынке, хотя в конкурсе mts\_Watcher совершал операции исключительно с фьючерсом на Индекс UX. «Роботы должны зарабатывать хоть и на низкодоходных, но малорисковых стратегиях с небольшим тайм-фреймом (арбитраж, продажа волатильности с хеджированием), то есть там, где автомат может реализовать свое преимущество в скорости. К примеру, на споте можно стоять лучшим в «стакане» и забирать большой спрэд, а на срочном рынке можно ловить движения, следя за «поводырями», – рассказывает о стратегии торговли Игорь.

Семейная команда Игоря и Андрея уже второй год подряд принимает участие в конкурсе ЛЧИ. В 2010 году они не успели подготовить робота, а «в

ручной» торговле выступили не очень удачно. В этот раз они готовились к участию более основательно – алгоритмы начали писать заблаговременно. «Мы думали, что в соревновании будут широко представлены российские роботы, которые не оставят нам шансов на победу в номинациях «Лучший алгоритмический трейдер» или «Лучший трейдер срочного рынка». Поэтому начали состязание, торгуя на фондовом рынке под ником mts\_Lafert с помощью робота, работающего через терминал Quik, – говорит Андрей. – Хотя mts\_Lafert показывал положительную доходность, отсутствие шортов и плечей в рамках конкурса существенно снижало его возможности», – проясняет ситуацию Игорь.

Одновременно с этим продолжалась работа над роботом под шлюз срочного рынка. Через некоторое время после начала соревнования Какоиченко поняли, что эта разработка может показать значительно более высокую доходность, нежели mts\_Lafert. «Тесты выявили, что есть реальные шансы победить в номинации «Лучший алгоритмический трейдер». Автомат был выставлен на конкурс под ником mts\_Watcher, и с этого момента мы сосредоточились только на нем».

Уже 10 октября 2011 года mts\_Watcher включился в конкурсную борьбу и к концу недели ему удалось занять 59-ю позицию в общем рейтинге. Еще через

неделю – 20-ю, далее – 14-ю (4 ноября). Еще через неделю (11 ноября) mts\_Watcher был уже на 7-м месте, основательно закрепившись в топ-10. В декабре семье Какоиченко удалось подняться еще на одну ступеньку вверх в общем зачете, на которой они удержались до конца соревнования.

«По мере продвижения к призовому месту участвовать в конкурсе становилось сложнее с психологической точки зрения. Когда есть, что терять,



каждая ошибка воспринимается тяжелее, – делятся воспоминаниями участники. – Когда что-то идет не так, как ожидалось, нужно сразу остановить робота и разобраться в причинах. В условиях состязания это не всегда возможно. Конкуренты дышат в спину, и это вынуждает идти на больший риск».

В итоге, mts\_Watcher завершил соревнование с результатом 288,55%, завоевав титул «Лучшего алгоритмического трейде-

ра». Но Игорь с Андреем считают, что должны были выступить намного лучше. «Скажу честно, победить удалось исключительно благодаря воле к победе, проявленной Андреем, – говорит Игорь. – Кроме непосредственно программирования, он предложил и протестировал ряд стратегий, а также настоял на том, чтобы мы работали через шлюз срочного рынка». Заметим, что опыт в программировании, без сомнения, пригодился нашим участникам.

Статистика свидетельствует, что mts\_Watcher был одним из наиболее активных конкурсантов. За время соревнования он совершил более 27 тыс. сделок, что даже при сниженной комиссии брокера вылилось в приличную сумму. «У нас были очень высокие дополнительные затраты на технику, связь и налоги. Мы планируем обновить компьютерную технику, и выигрыш частично покроет ожидаемые затраты», – рассказывает Андрей.

Как и положено победителям, Игорь с Андреем собираются некоторое время после конкурса почитать на лаврах, ведь состязание трейдеров сродни олимпийскому забегу для спортсменов, и после него просто необходимо восстановить силы. Однако затем они вновь примутся за работу. «Есть планы по новым стратегиям. Может быть, со временем увеличим команду», – говорят Какоиченко.

## биография

**Игорь КАКОИЧЕНКО** окончил Киевский политехнический институт по специальности «Программист».

**Андрей КАКОИЧЕНКО** учится на 2-м курсе в Киевском национальном университете имени Тараса Шевченко по специальности «Кибернетика». Их жизненное кредо: «Хочешь преуспеть – найди, в чем твое преимущество». Советы начинающим «роботописателям» от семьи Какоиченко.

1. Ищите стратегию, в которой робот будет побеждать человека.
2. Проанализируйте сделки других участников, может быть, кто-то уже работает по похожей стратегии. Подумайте, как добиться преимуществ, и проанализируйте ваши возможности: если вы его не обгоните, лучше поискать другую стратегию.

3. Решите, как вы себя позиционируете: как разработчик или как алготрейдер. В зависимости от этого планируйте затраты на технику и связь. Найдите баланс между требуемой скоростью работы и затратами на ее достижение.
4. Используйте возможности конкурса ЛЧИ. Вы можете проанализировать сделки участников. Также во время конкурса можно найти более выгодные тарифы, а это позволит протестировать стратегию на реальных торгах. Если вы увидите, что она потенциально прибыльна, но комиссии съедают весь профит, покажите эти результаты брокерам, и, возможно, вам пойдут навстречу.



Игорь Какоиченко



Андрей Какоиченко

## Результаты в конкурсе «Лучший частный инвестор 2011»:

Позиция по доходу, %	Позиция по доходу, UAH	Доход, %	Доход, гривен	Дата регистрации	Стартовая сумма, гривен	Количество сделок, штук	Суммарный оборот, гривен
6	47	288,55	14 427,65	10.10.2011	5 000,00	27025	140 770 701





## Дмитрий ТАРАБАКИН: «Трейдинг – это всегда баланс между жадностью и страхом. Но в тяжелые времена главное – сохранить капитал»

Беседовала [Алина СТЕЦЕНКО]

Сегодня мы общаемся с одним из основателей фондового рынка Украины Дмитрием Тарабакиным, который еще в 1995 году принимал участие в создании фондовой биржи ПФТС, а в 2008-м был активно вовлечен в процесс создания «Украинской биржи». Дмитрий – старожил фондового рынка, один из основателей инвестиционной компании Dragon Capital и ее главный трейдер с более чем 15-тилетним опытом торговли на украинских и мировых фондовых площадках. В этом интервью он поделится своими секретами построения торговой стратегии, расскажет, как он пришел на фондовый рынок и как управляет командой трейдеров.

– Дмитрий, расскажите, как и когда Вы впервые занялись трейдингом?

– В 1994 году я уехал по обмену на учебу в США и однажды оказался на Чикагской бирже. Там стоял шум, на первый взгляд, царил полный хаос, и тогда я мало понимал, что происходит. Выглядело очень интересно, динамично. В Штатах я познакомился с людьми, которые уже имели опыт торговли ценными бумагами. От них узнал кое-что о рынках и по возвращении в Украину начал работать в KPMG над проектом запуска фондовой биржи ПФТС.

Я был ее директором-контроллером и первые полтора года наблюдал за ее работой «с другой стороны экрана». Так я познакомился с участниками торгов, эмитентами, изучил

**” Необходимо верно оценивать размер своего портфеля относительно рынка. ”**

механику работы торговой площадки и только при переходе в Wood&Co. стал смотреть на рынок глазами трейдера, смог применить свои знания и реализовать

желание стать успешным участником торгов. Так началась моя 15-тилетняя торговая карьера.

– Значит, Вы вернулись из Штатов, чтобы торговать в Украине?

– Да, для меня Украина была первым рынком. Здесь я совершил свою первую сделку на фондовой бирже.

– Когда Вы начали работать на западных рынках?

– В 1999 году, когда Украина была в достаточно сложной посткризисной ситуации, в Wood&Co. мне предложили поехать в Варшаву и «посмотреть, что там проис-





**Маркет-мейкер** – участник биржевых торгов, поддерживающий необходимый уровень ликвидности финансового инструмента путем одновременного выставления заявок на покупку и продажу с очень небольшой разницей между ценами (с узким спреedom).



**Financial Times** – международная деловая газета, появившаяся в 1888 году. Издается на английском языке общим тиражом более 300 тыс. экземпляров. Специализируется на публикации новостей и аналитики по вопросам бизнеса и финансов.

ходит». Я хотел попробовать свои силы на других рынках и вскоре получил в управление счета в Лондоне. Через полгода меня перевели на должность старшего трейдера, и мне пришлось учиться формировать стратегию для команды специалистов.

**– В Dragon Capital Вы руководите командой опытных трейдеров, многие из которых уже давно работают с Вами. Как Вам удается эффективно управлять ими?**

– Очень важно придерживаться единой цели, которая стоит перед деском. Мы договариваемся, каким образом будем ее достигать, и задаем себе направление работы. Внутри дня перед трейдерами стоит задача не терять деньги на «маркет-мейкерстве» и стараться, конечно же, заработать на тех позициях, которые мы взяли.

Мы одни из немногих провайдеров ликвидности на «Украинской бирже». Однако торговля ведется не только локальными бумагами. Значительная часть операций совершается на финансовых рынках Лондона, а теперь еще Польши и Нью-Йорка. Рынки открываются в разное время, поэтому надо успеть отследить главные новости по каждому из них. Таким образом, мы формируем общую стратегию, а дальше задача трейдеров сводится к ее выполнению, что бывает весьма непросто, поскольку значительная часть команды – состоявшиеся люди со своим мнением и характером.

**– В таком случае, какова степень свободы в принятии решений у каждого трейдера?**

– Каждый член команды может отклоняться от общих позиций в пределах своего лимита, однако главная задача – не выпадать из общего направления. Необходимо действовать в одном русле, так как это повышает шансы на успех.

“Если ты не прав, обязательно выходи из позиции.”

**– Как Вы планируете торговую стратегию на день, неделю, месяц?**

– Мы используем широкий спектр операций на разных рынках, что довольно сложно, но интересно. Каждый день на утренних встречах с аналитиками обсуждаются ключевые новости и их возможное влияние на рынок. Это помогает определить стратегию на день. Ежедневно на встречах с трейдерами мы обсуждаем

“Лучше получить меньше с одной позиции и взять другую, чем сидеть и ждать до последнего.”

общие рыночные позиции, корректируем наш недельный прогноз и, конечно же, проводим анализ ошибок. Очень важно, что работа над последними ведется постоянно, так как зачастую личный опыт трейдера играет с ним злую

шутку. Порой люди бывают слишком самоуверенными, за что рынок их жестоко наказывает, особенно в периоды высокой волатильности.

**– Какие техники торговли работают на волатильном рынке?**

– Если рынок сложный, стоит уменьшить объем, быть более осторожным и дисциплинированным. Именно на таком рынке приобретается бесценный опыт, вырабатываются стратегии и правила, а главное, люди познают свою психологию.

**– Дмитрий, назовите свой самый удачный и неудачный торговые дни.**

– 31 декабря 2008 года, во время глубокой фазы кризиса, один западный клиент за 30 минут до окончания торгов попросил продать его пакет акций. Но в то время найти покупателей было практически невозможно. Тогда мы предложили ему \$10 тыс. за его пакет. Клиент сначала не согласился, но в конце концов вернулся к нам и продал пакет за \$11 тыс. Это были акции, которые до конца следующего года выросли в цене в 100 раз.

Сложным можно назвать весь 2008 год. Мы сократили многие позиции, но в бумагах остался довольно приличный объем средств. В какой-то момент мы переоценили ликвидность рынка и, когда необходимо было закрыть позиции, столкнулись с большими сложностями. Просто некому было продавать.

Из этой ситуации следует сделать вывод: необходимо верно оценивать размер своего портфеля относительно рынка и не держать значительную часть капитала на нем в критических ситуациях.

**– Есть ли у Вас собственные правила торговли, которых Вы придерживаетесь?**

– Основное правило: если в какую-то позицию я вошел «случайно» (бывают разные ситуации, например, хотел купить, а продал, или наоборот, не хотел покупать, но пришел клиент и продал), нельзя ждать, что ситуация может улучшиться и на этом получится заработать. Если ты не прав, обязательно выходи из позиции.

Один трейдер сказал: «Моя главная проблема была в том, что я продавал слишком рано». Иногда я думаю, что эта черта свойственна и мне. Но, как нас когда-то учил Фред Берлинер (Fred Berliner, USA), который позже возглавлял Trading Desk в «Тройке Диалог» в Москве: «Надо немного думать о следующем парне, который купит после тебя, и оставить ему немного на блюде». Нельзя собирать все крохи с тарелки, обязательно должно что-то остаться».

На самом деле, жадность – это сестра бедности. Но найти баланс очень сложно. Основные суммы зарабатываются на больших сделках, там, где ты считаешь, что у тебя самая высокая вероятность заработка. Соответственно, берется позиция



биография

**Дмитрий ТАРАБАКИН**, управляющий директор, глава Трейдингового департамента, сооснователь инвестиционной компании Dragon Capital. Работает на украинском фондовом рынке с середины 1990-х годов. После окончания университета «Киево-Могилянская Академия», где он получил степень по экономике, а также однолетней программы по экономике и финансам в «Университете Рузвельта» в Чикаго участвовал в проекте KPMG Barents Group по созданию фондовой биржи ПФТС в октябре 1995-го. В 1997-2000 годах работал старшим трейдером инвестиционного банка Wood&Co. в Киеве и Варшаве. В 2000-м совместно с бывшими коллегами основал компанию Dragon Capital. Украинский деловой журнал «Бизнес» назвал Дмитрия «Личностью фондового рынка Украины» (2004 год). Согласно результатам исследования Thomson Reuters Extel Survey (2008 год), Дмитрий занял второе место в номинации «Лучший брокер по Украине». Издание eteafinance назвало Dragon Capital «Лучшим брокером Украины» (2010 год), а известный в России финансовый ресурс Cbonds присвоил компании награду «Лучший sales на рынке акций Украины» (2011 год). Женат, воспитывает дочь.



больше обычной. Так вот, дожидаться того момента, когда тренд вот-вот закончится и сменится, очень тяжело. Сидишь в прибыли +5%, +10%, +20%, и желание

забрать деньги и убежать нарастает с огромной силой. Это именно тот случай, когда лучше немного «недозаработать». Потому что, как правило, развороты



” Если кто-то расслабляется и думает, что он уже стал гуру, это, как правило, заканчивается плачевно. ”

гораздо сильнее, чем можно было предположить, а затем становится психологически трудно делать что-то себе в убыток или не так, как изначально планировал. Всех денег не заработаешь. Лучше получить меньше с одной позиции и взять другую, чем сидеть и ждать до последнего.

В трейдинге нужно иметь большое терпение. Это всегда баланс между жадностью и страхом. Как меня когда-то научил один американский друг: «На дороге можно делать все, что угодно. Главное, не делать ничего глупого». То же самое и в трейдинге. Поэтому, если ты решил торговать с плечом, делать это нужно аккуратно, просчитывая все возможные риски. За свою жизнь я прошел много кризисов (в 1998, 2004, 2008 годах) и понимаю, что самое важное в такое время – сохранение капитала.

– **Трейдинг – очень стрессовое занятие. Как Вам удается переключаться, чтобы каждый день поддерживать такой ритм?**

– Это вопрос отношения к работе. Ни в коем случае нельзя быть безответственным, однако иногда к цифрам стоит относиться философски. Если ты делаешь все правильно, строишь позиции, контролируешь риск, то не потеряешь на одной сделке столько, чтобы это существенно повлияло на твою жизнь. Я отвлекаюсь от работы благодаря любимым занятиям (рыбалка со спиннингом, рафтинг, велоспорт и другие) и семье.

– **Повлиял ли трейдинг на Ваш характер, изменил ли взгляды и привычки?**

– Конечно. Трейдинг повлиял на процесс принятия любого решения в жизни. Поэтому первое, о чем я спрашиваю себя каждый раз: «What is my downside risk?» (с англ. «Какой мой риск? Сколько я могу потерять?»). Какое бы дело ты ни начинал, нужно спросить себя, сколько это будет стоить. Или так: если я не сделаю, что произойдет? А если сделаю? С этих вопросов начинается принятие моих дальнейших решений. Хотя иногда лучший путь – не принимать решения.

– **Рынок прощает, если вообще не принимать решения? Ведь он всегда требует действий здесь и сейчас: купить, продать или держать.**

– У каждого трейдера должны быть правила, например, по стоп-лоссам. Иногда, когда непонятно, что надо делать, лучше не торговать вообще. Возникают ситуации, когда решения просто не надо принимать, хотя у людей есть сильное желание что-то сделать. И тогда я говорю своему трейдеру: «Встань и помой окна».

– **Вы занимаетесь самообразованием? Как часто читаете книги?**

– По работе я очень много читаю, особенно на выходных. Пока у меня в жизни несколько направлений деятельности: работа, семья и спорт. Между ними и делится все мое время. Много читаю Financial Times. И на



о себе

«Каждое утро в 5:50 меня поднимают из кровати два любимых дела – спорт и трейдинг. Занятия по айкидо начинаются в 7 часов утра. Пока собираюсь в офис, у меня включен телеканал Bloomberg. Я смотрю котировки и важные ночные новости, как закрылись Штаты, как торгуется Азия. Так создается нужный настрой на работу. Конечно, во время спортивных тренировок и по дороге в офис о работе не думаю, но в 08:30 я уже у монитора и готов к торговому дню».

выходных, и в будни слежу за украинскими новостями на «Корреспонденте», отслеживаю глобальные изменения, которые формируют тенденции.

– **Какие книги по трейдингу Вы посоветуете прочесть?**

– Из последних прочитанных мною книг самая интересная – «Market Wizards: Interviews with Top Traders». Это сборник интервью с успешными трейдерами, причем некоторые из них достаточно откровенные. Советую ее всем трейдерам. Также рекомендую книгу «Inside the House of

Money: Top Hedge Fund Traders on Profiting in the Global Markets».

– **Дайте совет новичкам. Что нужно делать, чему учиться, чтобы быть успешным в трейдинге?**

– Рынок нам дает то, что мы от него просим. Как мы себя ведем на нем, так и он нам отвечает. Если кто-то расслабляется и думает, что он уже стал гуру, это, как правило, заканчивается плачевно.

Также есть люди, которые просто не могут торговать. Они неорганизованны, мечутся, покупают дорого и продают дешево. Им не хватает выдержки, «мышления против тренда». Если ты ведешь себя, как толпа, очень тяжело торговать. Значит, ты должен работать с небольшими объемами, функционировать, как робот, и ловить мелкие колебания. Если ты девять раз из десяти делаешь ошибки, может быть, действительно нужно заниматься чем-нибудь другим. Я видел немало таких людей, и это нормально. Например, не все могут быть космонавтами или играть в хоккей.

Если говорить о средствах для торговли, я бы посоветовал заходить суммой, которая для человека действительно имеет значение. Нельзя открыть счет и забыть об этом, необходимо иметь мотивацию следить за ним, торговать и получать весомую прибыль. С другой стороны, с потерей этой суммы качество вашей жизни не должно существенно ухудшиться. Во всем необходим разумный баланс. ◀▶



# Арбитраж: от учебников к практике

[Тарас КУЧЕР]

Французское слово «арбитраж» красиво звучит и означает «справедливый способ разрешения споров». Без этого понятия невозможно представить себе, например, футбол, также оно быстро прижилось у юристов и трейдеров. Попробуем понять, что оно означает для последних.

Фондовый рынок содержит большое количество инструментов, цены которых движутся активно и динамично в пределах коротких промежутков времени – буквально каждую секунду. Трейдеры давно заметили, что на одни и те же активы, обращающиеся на различных торговых площадках, в тот или иной момент времени возникает расхождение в цене.

Представьте, например, вы идете по улице и видите, что один обменный пункт покупает доллар США по 8,04 гривны, а другой продает по 8,00. Может возникнуть желание купить как можно больше валюты по 8 и

продать по 8,04 гривны, зафиксировав при этом хоть и небольшой, но безрисковый доход. Вопросы прогнозирования цен в такой ситуации не актуальны: нужно просто купить, а затем продать. Допустим, вы и еще несколько человек так и поступили. Что же произойдет дальше? С высокой вероятностью цены в обменных пунктах будут скорректированы под влиянием спроса и предложения.

На всех фондовых рынках, в том числе и украинском, такие возможности давно существуют и используются многими трейдерами. Однако на Западе из-за значительно-го развития технологий

торговли такие ценовые расхождения «отлавливать» довольно сложно. Сразу после появления они тут же исчезают. Это происходит потому, что отслеживающих их участников очень много. Кроме того, на Западе последние обладают необходимыми техническими средствами и значительными средствами в распоряжении. Участники зарабатывают на этом и в результате корректируют цены. Итак, процесс извлечения

прибыли из расхождения котировок называется арбитражем, а участники рынка, осуществляющие подобные операции, именуются арбитражерами. Само расхождение в котировках взаимосвязанных активов можно назвать арбитражной возможностью.

«Украинская биржа» имеет две основные секции торгов: спот и срочный рынки. На первом расчет происходит сразу после заключения

сделки, на последнем же – в определенный момент в будущем. На рынке производных обращается фьючерсный контракт на Индекс украинских акций с исполнением раз в квартал. Так как базовый индикатор отражает текущее движение котировок, а фьючерс – это биржевой инструмент, характеризующий ожидания участников торгов, в некоторые моменты их уровни могут не совпадать. Как видно из Рисунка 1, раз-

личие между ценой фьючерса и значением индекса может быть довольно существенным.

Важно помнить самое главное: цена фьючерса и значение базового индекса рано или поздно сойдутся, ведь исполнение контракта происходит именно по значению второго. Это напоминает наш пример с пунктами обмена валюты. Увидев существенные различия, можно совершить две противоположные сделки, подождать,

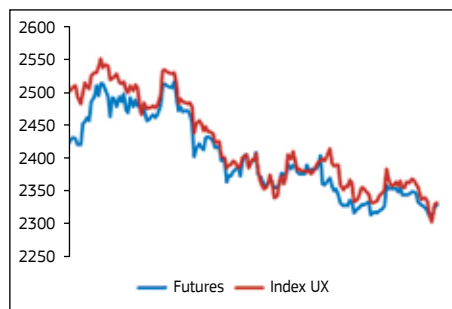




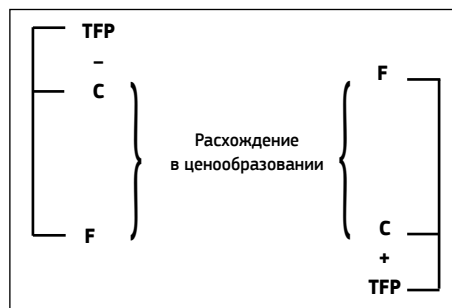
когда котировки активов сойдутся, и зафиксировать безрисковый доход. Безрисковым его можно считать, поскольку, как мы знаем, в конце срока обращения цены обязательно будут равны. Например, если в какой-то момент индекс находится на отметке 1800 пунктов, а фьючерс на него торгуется на уровне 1700 гривен, то нужно продавать первый и покупать второй, после чего дожидаться их схождения. Затем следует закрыть позиции и положить в карман честно заработанные 100 гривен. Однако есть нюанс: Индекс UX является биржевым индикатором, который не торгуется. Что же делать?

С одной стороны, индекс состоит из 15-ти акций, соответственно, можно открыть шорты по пропорциональной индикатору корзине бумаг и купить фьючерс. Но, во-первых, всех акций из корзины, доступных для шортов, у брокера может и не оказаться. Кроме того, необходимо учесть ликвидность той или иной бумаги, в частности, величину спреда, которые могут быть довольно широкими у различных акций. Вывод можно сделать такой: шортить или покупать перечень из 15-ти бумаг не очень удобно, особенно, если хочется заработать на минимальных различиях значений. Хорошо бы иметь еще один ликвидный инструмент, который будет в точности следовать

**Рис. 1 Значение Индекса UX и цена фьючерса на него (23.05.2011 – 24.06.2011)**



**Рис. 2 Теория арбитражных возможностей**



за фондовым индикатором. И такой инструмент есть!

Для арбитражных операций можно использовать биржевой фонд



**Арбитраж** – стратегия торговли, при которой трейдер стремится получить доход за счет разницы цен одного и того же актива на различных рынках.

(Exchange Traded Fund, ETF) «Индекс Украинской биржи» (тикер KUBI), доступный на рынке заявок. KUBI – это инвестиционный фонд, включающий в себя акции в той же пропорции, что и в индикаторе. Таким образом, мы можем использовать уже два торгуемых на бирже продукта, в основе которых лежит индекс UX. Теперь перейдем к непосредственному поиску арбитражных возможностей.

### Теория

Фьючерс можно представить как договоренность между двумя контрагентами о покупке или продаже конкретного актива в будущем по определенной сегодня цене. То есть в будущем, в момент исполнения контракта, покупатель заплатит, а продавец получит деньги. При этом важно понимать, что у последнего есть альтернатива: он может выйти с активом на рынок в текущий момент, продать его и получить доход. Поэтому продавец стремится компенсировать недополученный безрисковый доход, заложив его в цену фьючерса. Таким образом, мы подходим к определению теоретической цены фьючерса, то есть цены, при которой инвестору (покупателю или продавцу) одинаково выгодно как покупка/продажа самого актива на спотовом рынке, так и покупка/продажа соответствующего фьючерса.

**Арбитражеры** – участники рынка, получающие прибыль «без риска» за счет одновременной покупки и продажи одного и того же актива на различных рынках, если на них наблюдается расхождение цен.

Теоретическая (справедливая) цена рассчитывается по формуле:

$$TFP = I \times \left(1 + r \frac{T-t}{365}\right),$$

где  $TFP$  – теоретическая цена фьючерса,  $I$  – спот цена базового актива (Индекс UX),  $r$  – безрисковая ставка,  $T$  – день исполнения фьючерсного контракта,  $t$  – торговый день.

Формируясь на основе спроса и предложения, цена фьючерса учитывает различные ожидания участников торгов. Рыночная стоимость контракта может существенно отклоняться от «справедливой» оценки. В такие моменты и возникает так называемая арбитражная возможность. Ее мы можем описать «абстрактной» формулой арбитражных условий:

$$TFP < F < TFP,$$

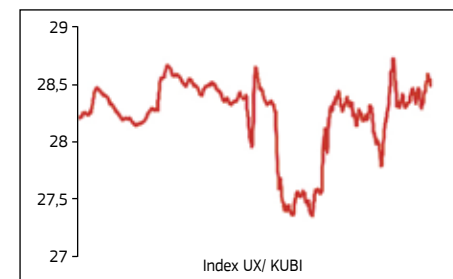
где  $F$  – рыночная цена фьючерса.

Когда теоретическая цена ниже рыночной, мы покупаем спот и продаем контракт. Если цена последнего ниже «справедливой», мы приобретаем его и шортим спот. Для более точных расчетов в формулу арбитражных условий необходимо включить расходы, которые инвестор понесет при проведении операций на рынке:

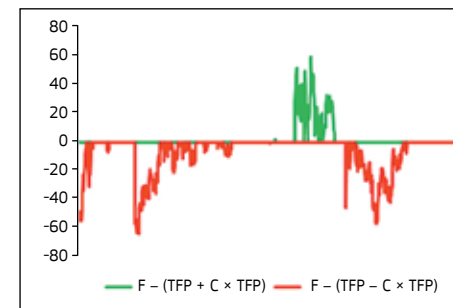
$$TFP - C \times TFP < F < TFP + C \times TFP,$$

где  $C$  – расходы инвестора.

**Рис. 3 Соотношение Индекса UX и KUBI (23.05.2011 – 28.10.2011)**



**Рис. 4 Арбитражные возможности, пункты (23.05.2011 – 28.10.2011)**



Теперь можно вывести формулы арбитражных возможностей (см. рис. 2).

1. Если актуальная фьючерсная цена больше верх-



ней границы ( $F > TFP + C \times TFP$ ), арбитражная возможность рассчитывается следующим образом:

$$MISP = F - (TFP + C \times TFP),$$

где  $MISP$  – арбитражная возможность.

2. Если актуальная фьючерсная цена меньше нижней границы ( $F < TFP - C \times TFP$ ), то арбитражная возможность рассчитывается по формуле:

$$MISP = F - (TFP - C \times TFP).$$

Определившись с поиском арбитражных возможностей, применим их на украинском рынке. Для этого нами были использованы исторические данные с мая по октябрь 2011 года по следующим инструментам: ETF «Индекс «Украинской биржи», Индекс UX и фьючерс на него. Расчет производился по ценам с часовым интервалом.

### Практика

Как упоминалось ранее, в качестве спот актива будет использоваться индексный биржевой фонд KUBI. При запуске номинал одного сертификата фонда составлял 100 гривен. Соответственно, нужно сопоставить Индекс UX и KUBI. В каждый конкретный момент времени соотношение их значений отличается, но для расчета арбитражных возможностей потребуется наиболее оптимальное их соотношение, чтобы открывать позиции. По нашему мнению, можно использо-



**Арбитражные возможности** – возможности проведения безрисковых торговых операций за счет разницы цен на один и тот же актив на различных рынках.



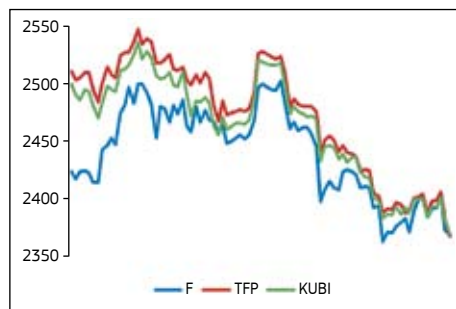
**Спрэд** – разница между лучшей ценой покупки и лучшей ценой продажи в один и тот же момент времени.

вать среднее «плавающее» значение соотношения Индекса UX и ETF за последние 7 часов торгов (временной промежуток одной торговой сессии). На Рисунке 3 показана динамика данного показателя.

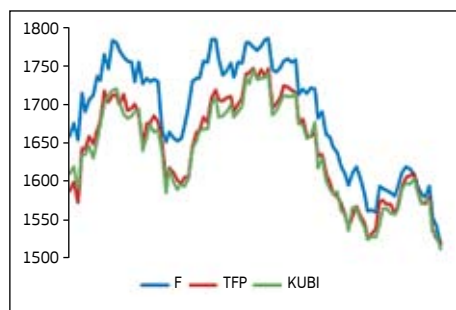
Для поиска арбитражных возможностей на украинском рынке нам не хватает показателя «расходы инвестора» (C) из формулы. Мы считаем, что «C» составляет около 1,6%. В него мы включили потенциальное комиссионное вознаграждение брокера и величину ценового спреда для инструментов арбитража. Еще одним достаточно субъективным параметром является безрисковая ставка, используемая для нахождения «справедливой» цены фьючерса. По нашему мнению, в этом качестве может быть использовано среднее значение 3-хмесячного индекса ставок по депозитам для физических лиц (UIRD), который рассчитывается агентством Thomson Reuters.

Определившись со всеми компонентами формулы, переходим к поиску реальных арбитражных возможностей. Они изображены на Рисунке 4, исходя из наших расчетов за данный период. Как видно, гораздо больше возможностей возникало у «нижней границы», то есть когда рыночная цена фьючерса была ниже теоретической (с учетом затрат инвестора).

**Рис. 5 Пример арбитражной операции на рынке,  $F = (TFP - C \times TFP)$**



**Рис. 6 Пример арбитражной операции на рынке,  $F = (TFP + C \times TFP)$**



Неудивительно, ведь в течение рассматриваемого временного интервала рынок демонстрировал нисходящую динамику.

Для тестирования реальных арбитражных операций нами было использовано 5 фьючерсных контрактов и 140 сертификатов KUBI. Начальные средства, предназначенные для торгов, составили 2431 гривну на срочном рынке и 12439 на спотовом. За период тестирования было осуществлено 8 операций. Сделки проводились, как только начинали выполняться условия, указанные в формулах. Закрытие позиции ( $F > TFP + TFP \times C$ )

**Exchange Traded Fund (ETF)** – инвестиционный фонд, сертификаты которого свободно обращаются на фондовых биржах подобно традиционным ценным бумагам. Обычно привязаны к определенному индикатору и содержат соответствующие ему активы.

происходило при  $F = TFP$ , и наоборот (см. рис. 5, 6).

Длительность арбитражных операций составляла около 76 торговых часов. Средняя доходность позиции равна 2,4%. Всего на инвестированную сумму нами было получено 13,8% прибыли, что при экстраполяции на год соответствует доходности в 33%. Но с учетом комиссии брокера «чистая» годовая доходность равна порядка 22%.

До сих пор нами не учитывался еще один довольно интересный нюанс, относящийся к сути арбитража. Поскольку арбитражные доходности зачастую невелики, арбитражеры стараются использовать большое плечо. С помощью плеча брокера можно существенно снизить начальную сумму инвестирования без потерь в доходности. Можно, например, договориться с биржевым посредником о плече 1:3 с единым счетом на срочном и спотовом рынках. То есть, имея 4000 гривен, мы сможем использовать порядка 16 тыс. гривен (4000 наших и 12000 брокерских). Такой суммы хватит для осуществления арбитражных операций с расчетом на 5 фьючерсов на Индекс UX против 140 сертификатов KUBI. Кроме того, мы оставляем дополнительные средства для фондирования.

Так, в результате наших операций, на сумму в 4000



гривен можно получить прибыль в 1182 гривны (с учетом комиссионных брокера и процентов за использование маржинальных активов), то есть около 29,5% за 5 месяцев или 71% за год. Конечно, это возможно лишь в случае сохранения тенденций и характера рынка.

## Выводы

Главным итогом нашего анализа стало понимание того, что арбитраж между фьючерсом и спотом на украинском рынке возможен. Причем, как видно из примера, с очень неплохой доходностью. Ведь пока альтернативной безрисковой стратегии,

способной приносить ежегодную прибыль в 71%, на украинском рынке не существует. Однако стоит заметить, что в нашем эксперименте не бралось в расчет расширение спреда по KUBI из-за увеличения суммы используемых средств. Необходимо помнить, что работа большим объемом может существенно увеличить спред по этому инструменту, так как его ликвидность пока невысока.

В описанном выше подходе мы искали арбитражные возможности только на часовых графиках цены, упуская отклонения в пределах промежутков между ними. Таким об-

**Торговля с плечом** – операции по покупке ценных бумаг, которые проводятся клиентом с использованием денежных средств брокера (при операциях Long), либо продажи ценных бумаг (при операциях Short), переданных клиенту брокером в заем.

разом, если поиск арбитража осуществлять чаще, например, ежесекундно, то можно обнаружить гораздо больше возможностей.

В нашем примере работа велась строго с 5-ю фьючерсными контрактами на индекс и 140 сертификатами KUBI. Соответственно, при снижении стоимости инструментов инвестированная сумма существенно сократилась бы. Уменьшилась бы и полученная прибыль. В нашей схеме также не учитывалась возможность реинвестирования полученной прибыли, что могло способствовать дополнительному увеличению дохода.





# Скальпинг по-украински

[Дмитрий БОНДАРЬ]

Настоящая статья посвящена одному из самых популярных видов трейдинга – скальпингу. Я хочу рассказать об общих принципах этого стиля торговли и особенностях работы с фьючерсом на Индекс украинских акций (UX). Мой опыт будет особенно полезен тем, кто собирается освоить этот новый для Украины подход к трейдингу.

Скальпинг – это разновидность внутридневной торговли, отличающаяся высокой частотой сделок. Любое рыночное движение, превышающее величину

комиссионных, может представлять интерес для скальпера. Количество таких колебаний за торговую сессию может быть очень велико, поэтому скальперы – это самые активные из

трейдеров-людей. Активнее них торгуют только роботы.

На скальперов распространяется основное правило внутридневного трейдинга: на начало и окончание сессии открытых

позиций быть не должно. Его соблюдение позволяет не подвергать капитал риску утреннего гэпа.

Скальпинг очень чувствителен к капиталоёмкости рынка. Поскольку сделок совершается много, доход в значительной степени зависит от моментальной ликвидности. Если с лучшего бид/оффера в рынок можно вбросить сто тысяч гривен, скальпер заработает одну величину, а если десять миллионов, то за ту же работу он получит на порядок больше! Поэтому приверженцы этого подхода стараются выбирать те биржевые инструменты, которые позволяют работать наибольшими объемами, то есть самые ликвидные.

Скальперов можно назвать лидерами по относительной доходности. Они зарабатывают максимальные проценты и могут быстрее других трейдеров «разгонять» свой счет. Если вы посмотрите статистику российского и украинского конкурсов «Лучший частный инвестор», то увидите, что именно они конкурируют с роботами за лидирующие позиции.

Однако максимальная сумма, с которой работает скальпер, ограничена. В России она составляет \$20–60 тыс., в Украине и того меньше. Понятно, что это неинтересно институциональным инвесторам. Поэтому во всем мире скальперы – это частные трейдеры. Они либо работают с собственными средствами, либо управляют активами частных

трейдинговых компаний, созданных, как правило, командами опытных скальперов. В любом случае, большая часть доходов от торговли достается трейдеру. Оценить уровень их доходов (в российских рублях) можно на сайте [www.a-lab.name](http://www.a-lab.name) в разделе «Рекорды скальперов».

## Рабочий день скальпера

«Я сам себе хозяин», – любят говорить трейдеры. И это отчасти верно. Скальперы вольны сами планировать свой рабочий день. Поскольку у них нет открытых позиций с прошлых сессий, теоретически нет необходимости находиться на рабочем месте ежедневно. На практике же они, как и все трейдеры, очень дисциплинированы: появляются на работе за полчаса до начала сессии, изучают новости, составляют план на день.

Торговый день скальпера можно условно разделить на три части. В начале сессии они активно торгуют, в середине (примерно 2–3 часа) отдыхают, так как рыночная активность низка, а потому можно пообедать, прогуляться или посмотреть фильм. Вечером, с

открытием американских бирж, на рынках снова начинается активная торговля. Это жаркое время. К концу сессии трейдеры закрывают позиции и завершают рабочий день.

Каждый скальпер торгует так, как ему удобно: кто-то из дома, кто-то из дилингового зала. Второй способ предпочтительнее, так как позволяет создать комфортную, но в то же время деловую обстановку. К примеру, в нашем дилинговом зале свободная форма одежды, но при этом не принято опаздывать к началу сессии. Начинающим трейдерам я однозначно рекомендую выбрать именно этот вариант.

## Чем скальпировать?

Для скальпинга обычно выбирают самый ликвидный инструмент на площадке. Акции не всегда подходят, поскольку на них, как правило, относительно высокие комиссионные и есть значительные ограничения на использование «плеча». Неудобны и «зеркальные» инструменты, динамика которых повторяет движение других инструментов: лучше анализировать и торговать более ликвидным инструментом, которым хеджируются арбитражеры и маркет-мейкеры.

На многих рынках скальперы выбирают для работы производные на основной фондовый индикатор. Например, в США это контракт на индекс S&P, а в России фьючерс на индекс РТС. В Украине оптимальным инструментом является



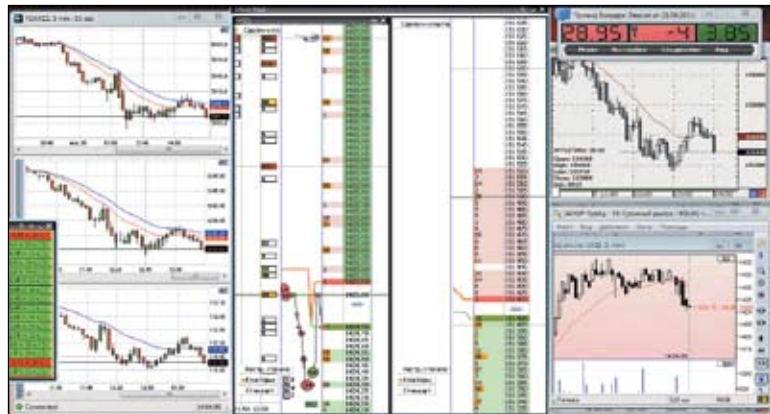


**Скальпер** – биржевой игрок, зарабатывающий на минимальном колебании цен и удерживающий позицию очень непродолжительное время. Ежедневное количество сделок, совершаемых скальперами, может достигать до нескольких сотен или даже тысяч.



**Гэп** (от англ. *gap* – «разрыв») – в техническом анализе потока котировок ситуация существенной разницы между ценой закрытия предыдущего таймфрейма и ценой открытия следующего. Визуально на графике цены возникает «разрыв».

Рис. 1 Рабочий стол профессионального скальпера



фьючерс на Индекс украинских акций (UX). Он предоставляет бесплатное «плечо» и сравнительно дешев по комиссионным затратам. Я рекомендую остановиться именно на нем.

### За чем следит скальпер?

Избыток данных – это еще большее зло, чем их недостаток. Именно таким принципом руководствуются успешные скальперы. Вспомним «правило Парето»: 20% входящей информации оказывают 80% влияния на рынок. Найдите эти 20% и развивайте умение правильно их использовать. Остальное отбросьте, как лишний шум! Посмотрите на рабочий стол новичка: куча графиков, десятки индикаторов, постоянно открыты несколько новостных сайтов. А теперь окинем взором рабочий стол профессионала (см. рис. 1), на котором лишь минимальный набор источников информации. Остальное

лишнее. Есть трейдеры, которые утверждают, что для торговли им нужно видеть только график своего рабочего инструмента. И все!

### Что нужно, чтобы стать успешным скальпером?

**Навыки.** Вы должны свободно владеть компьютером. Это важное условие.

#### Время на обучение.

Вы обязаны осознавать: прежде чем ваши доходы станут стабильными, с момента начала обучения пройдет около шести месяцев. Кто-то, конечно, начинает зарабатывать раньше, кто-то учится дольше, но, в целом, полгода – подтвержденный многолетней практикой ориентир. Новичок должен понимать, на что он будет жить все это время. Я видел многих одаренных трейдеров, которые ушли с рынка лишь потому, что не рассчитали заранее, что будут жить, пока учатся. Не повторяйте их ошибки.

**Правильное отношение.** Вы должны любить

трейдинг и понимать, что на данном этапе это ваш жизненный приоритет. Не получится стать профессионалом, если вы уделяете скальпингу полдня или пытаетесь параллельно серьезно заниматься чем-то еще.

**Специализированный софт.** Все скальперы пользуются специальными программами – скальперскими приводами. Они нужны для того, чтобы сделать работу максимально эффективной: удобно отображать информацию, быстро исполнять заявки. Привод Бондаря – это скальперский софт, разработанный компанией А-Лаб. Мы считаем его максимально удобным, хотя каждый может выбрать ПО на собственный вкус. Изучить функционал привода можно на сайте компании. Помимо этого, в сети есть немало качественных программ, в том числе и бесплатных.

Помимо привода и стандартной брокерской платформы, понадобится терминал для просмотра данных по западным инструментам. Я рекомендую остановиться на ОЕС (<http://www.openecry.com>). Мы давно его используем и очень им довольны.

### Техника скальпинга

«Поводырь» – это инструмент, поведение которого оказывает определяющее влияние на динамику торгуемого вами актива. Так повелось, что падение на одной бирже через эмоции трейдеров и алгоритмы

роботов передается на другие площадки. Обычно в роли «поводырей» выступают самые ликвидные мировые инструменты. Например, падение американских фондовых индексов может заставить паниковать весь мир.

Набор «поводырей» для каждого инструмента уникален, их движение необходимо тщательно отслеживать. Зачем краткосрочно покупать фьючерс на Индекс UX, если Россия и США падают?

Чтобы понимать происходящее на рынке, скальперу фьючерсом на Индекс UX необходимо отслеживать три вещи.

**Западные «поводыри».** Это фьючерсы на американский индекс S&P mini, немецкий DAX и нефть. Причем, важно, чтобы информацию о торгах этими контрактами вы получали без задержек.

**Отечественный и смежные рынки.** Ликвидные инструменты внутри одной площадки часто служат «поводырями» друг для друга. Если падает одна акция, то снижаются и остальные. Взаимосвязаны и движения на смежных площадках: например, в моменте влияние динамики фьючерсов на российский индекс РТС на контракты на Индекс UX является доминирующим.

**Ситуация внутри торгуемого инструмента.** Сложившийся тренд, линии поддержки и сопротивления, содержимое «стаканов» – все это важно для скальпинга. Бывает так, что все



«поводыри» растут, однако сам фьючерс на Индекс UX не торопится идти вверх. Значит, кто-то продает. Это заметно сразу, и в этом случае над сделкой стоит еще раз хорошенько подумать: локальные участники торгов ведут свою игру.

Таким образом, скальпер обычно следит за S&P, DAX, нефтью, индексом РТС, парой местных акций и самим рабочим инструментом. Когда давление на фьючерс на Индекс UX со стороны «поводырей» усиливается и ничего технически не мешает движению, скальпер совершает сделку. Если решение было верным, котировки движутся в нужную сторону, и через некоторое время он закрывает позицию.

### Как учиться скальпингу?

Учиться, конечно же, лучше на практике. Базовые знания должны ежедневно подкрепляться сделками. Интернет-форумы и блоги – это не лучшее место, чтобы просить совета. К

сожалению, большая часть «знатоков» с форумов мало смыслит в трейдинге.

Если у вас есть знакомый скальпер и вы можете торговать, находясь рядом с ним, пользуйтесь этим! Это самый верный способ научиться скальпировать. У вас появляется возможность задавать вопросы, советоваться по рыночной ситуации и так далее. С этой точки зрения дилинговые залы оптимальны для обучения. Для тех же, кто не имеет возможности пройти обучение очно, есть дистанционная форма.

Будьте готовы к тому, что качественное обучение стоит денег. Чем выше квалификация трейдера, тем дороже он оценивает свое время.

### Перспективы скальпинга фьючерсом на Индекс UX

Фьючерс на Индекс украинских акций – относительно молодой контракт. С точки зрения скальпера, у него есть как плюсы, так и минусы. С одной стороны, это широкие спреды, скромные объемы и малое количество сделок. С другой же, практически полное отсутствие конкуренции и уникальная возможность быстро освоить скальпинг. Обороты на «Украинской бирже» постоянно растут, и есть все основания полагать, что те, кто пришел скальпировать на нее сегодня, в скором времени станут лидерами по доходам среди местных трейдеров.





# Скользящая покупка

[Алексей БЕЛЯЕВ]

Одной из распространенных тактик работы на финансовых рынках считается торговля по тренду. Лучшим входом в длинную позицию в этом случае является попытка поймать завершение коррекции и купить по минимальным ценам. Проблема такого подхода заключается в том, что никто и никогда не знает, где начинается и заканчивается тренд или коррекция.

Очень часто в погоне за лучшими ценами трейдеры используют лимитный ордер, который имеет ряд недостатков:

- открытие позиции происходит против текущего движения цен (мы покупаем, когда котировки в краткосрочном промежутке времени падают);
- трудно точно определить, когда коррекция закончится, что усложняет выставление технически обоснованного стоп-лосса;
- цены, не дойдя до лимитного ордера, могут развернуться, оставив инвестора вообще без открытой позиции (то есть трейдер правильно определил направление, но не совершил сделку), либо опуститься ниже уровня лимитного ордера (для покупок), что будет приводить к частому

закрытию позиций по стопу (см. рис. 1). Выходом из такой ситуации может стать метод

скользящей покупки, который позволяет открывать позиции по направлению краткосрочного импульса,

Рис. 1 Покупка возле линии поддержки с использованием лимитного ордера







**Лимитный ордер** – приказ брокеру совершить сделку по цене, указанной в ордере (либо лучшей). Например, купить акции дешевле текущей рыночной цены или продать дороже ее.



**Осцилляторы** (от лат. *Oscillo* – «колебаться») – группа индикаторов технического анализа, используемых, когда цена изменяется в пределах определенного диапазона. Среди осцилляторов наиболее известны: индекс относительной силы, осциллятор конвергенции/дивергенции и стохастические осцилляторы.

Рис. 2 Сигнал к покупке на дневном графике «Центрэнерго»



выставлять технически обоснованный стоп-лосс и рассчитывать объем позиции с учетом допустимого риска на одну сделку.

### Суть метода

Данный метод лучше всего применять, когда трейдер на долгосрочном графике

(например, дневном или недельном) заранее определил, что для него будет сигналом к завершению коррекции к основному тренду. Это может быть достижение ценами линий поддержки/сопротивления, «силового уровня» или же попадание осциллятора

в зону перепроданности/перекупленности.

Например, мы предполагаем, что коррекция к восходящему тренду завершится в районе 50% от его предыдущего роста (см. рис. 2). Однако покупать бумагу по достижении ценами указанного уровня, выставив лимитные ордера, не рекомендуется. Во-первых, в такой ситуации будет сложно выставить технически обоснованный уровень стоп-лосса, во-вторых, цены могут не задержаться на отметке в 50% и провалиться еще ниже. Нам хотелось бы купить актив, когда котировки приблизятся к заранее определенному «силовому уровню» и начнут расти.

Чтобы понять, когда же цены начнут расти, необходимо перейти на меньший тайм-фрейм (рекомендуется часовой или двухчасовой), на котором можно более

точно определить благоприятный момент для покупки. Для этого нанесем на часовую график индикатор Вильямса – фрактал («Fractals» в терминале Quik), который по своей сути определяет локальные максимумы/минимумы (см. стрелки вверх и вниз на Рисунке 3). Прорыв фрактала «наверх» (зеленая стрелка) будет означать завершение негативной тенденции и возобновление восходящего тренда. В этот момент и необходимо осуществлять покупку бумаги.

На Рисунке 3 видно, как 1 ноября 2011 года на часовом графике «Центрэнерго» (CEEN) цены вплотную подошли к нашему «силовому уровню» (50% от предыдущего роста). Теперь разместим «стоп-лимит» на несколько пунктов выше последнего фрактала «наверх». Если цены продолжат падать, мы переместим ордер (опустим ниже) в следующий фрактал «наверх». Либо совсем его отменим, если котировки пробьют наш уровень в 50%. Если же цены начнут расти и поднимутся выше последнего фрактала «наверх», мы совершим покупку (в примере покупка 2 ноября по 7,95). Таким образом, мы начнем приобретать бумагу, когда котировки будут находиться вблизи «силового уровня» и начнут расти (поднимутся выше последнего фрактала «наверх»). Преимущество данного метода заключается в том, что мы открываем позицию по направлению основного (в данном случае восходящего) тренда и при этом можем выставить

Рис. 3 Использование метода на часовом графике «Центрэнерго»



технически обоснованный уровень стоп-лосса, который находится в локальном минимуме (в нашем примере на уровне 7,50).

### Управление рисками

Зная цену открытия позиции и цену, по которой она будет закрыта в случае снижения рынка, мы можем рассчитать количество ценных бумаг, которое необходимо купить, не превышая заранее определенного уровня риска.

Например, риск на сделку не должен быть больше 3% от общей величины капитала. Тогда при начальной сумме в 5000 гривен риск не превысит 150 гривен. В нашем примере, при покупке по 7,95 и стоп-лоссе 7,50, нам необходимо соотносить риск на сделку и риск на акцию. Поэтому покупаем  $150 / (7,95 - 7,50) = 333$  бумаги.

Но, учитывая, что величина одного лота для акций

«Центрэнерго» составляет 100 штук, в данной сделке необходимо приобрести лишь 300 бумаг. Это позволит не превысить риск на одну сделку в размере 3% от капитала.

### Заключение

Чтобы стать успешным трейдером, каждый раз перед совершением операции необходимо иметь ответы на следующие вопросы: «По каким ценам я буду покупать тот или иной актив?», «Какое количество бумаг приобрести в каждой сделке?», «Каким будет уровень защитного стопа?».

Рассмотренный в данной статье метод скользящей покупки позволяет не только правильно определить момент открытия позиции при локальной коррекции, но и грамотно рассчитать риски. Это немаловажно не только для начинающих, но и для опытных трейдеров. <<<







# Японский подход к украинскому рынку

[Игорь КИТАЕВ]

Прогнозирование динамики цен на товары и финансовые инструменты с помощью японских свечей имеет многовековую историю. Первым их начал использовать в своей торговой практике японец Мунехис Хомма. Именно он придумал отображать изменяющиеся цены на рис с помощью пустых и закрашенных прямоугольников, комбинации которых давали сигналы дальнейшего роста или падения цен.

На Западе одним из первых на японские свечи обратил внимание создатель трендовой теории Чарльз Доу. Существуют сведения, подтверждающие, что знаменитый спекулянт Джесси Ливермор с их помощью предсказал биржевой крах 1929 года.

Технический анализ на основе японских свечей не только поэтичен благодаря своим характерным терминам, но и весьма информативен. С его помощью можно построить самостоятельную торговую систему с четкими сигналами входа, выхода, наращивания и сокращения позиции. Японские свечи, как и родственные им бары, показывают четыре компонента цены (открытие, закрытие, максимум и минимум), но имеют визуальное преимущество перед последними: увидев свечу, можно сразу понять направление движения рынка.

**Японские свечи** – вид интервального графика, применяемый для отображения изменений биржевых котировок акций, валют, цен на сырье и другие финансовые инструменты. «Свеча» состоит из черного либо белого тела и верхней/нижней тени (иногда называемой «фитиль»). Верхняя и нижняя границы тени отражают максимум и минимум цены за соответствующий период. Границы тела показывают цены открытия и закрытия.

Рассмотрим самые распространенные модели анализа на примерах из украинской торговой практики.

## Модели разворота тенденции

**Повешенный.** «Повешенным» называется свеча с небольшим телом и очень длинной нижней тенью (фитилем). При этом верхняя тень короткая или отсутствует полностью. Цвет тела (белый или черный) не имеет значения. Свеча имеет подобное зловещее название, поскольку при ее появлении на вершине восходящей тенденции далее следует ожидать разворот в обратном направлении.

В качестве примера рассмотрим акции «Донбассэнерго» (DOEN) на дневном графике (см. рис. 1). Как видно из рисунка, после многодневной восходящей тенденции на графике сформировался «повешенный». Он стал символом того, что силы покупателей



**Рис. 1** Фигура «повешенный» на дневном графике акций «Донбассэнерго»



иссякли и рынок ожидает откат. Необходимо закрыть все длинные позиции и перевернуться для торговли «в шорт». Стоп-лосс для коротких позиций следует разместить чуть выше максимума того дня, в который образовался «повешенный».

**Молот.** По внешнему виду свеча «молот» ничем не отличается от «повешенного». Разница между ними состоит в том, что «молот» формируется внизу нисходящей тенденции и является предвестником роста котировок. На Рисунке 2 представлен график акций «Укртелекома», на котором фигурой «молот» завершилась продолжительная негативная тенденция. За ней последовал сильный рост. Трейдеры, изучающие

японский теханализ, могли занять позиции на покупку в самом его начале. В целях риск-менеджмента стоп-лосс следовало установить под фитилем «молота».

**Падающая звезда.** Так называется еще одна фигура разворота на вершине,



состоящая из одной свечи. Она имеет короткое тело и очень длинную верхнюю тень. Нижней тени нет вовсе или она небольшая. Важно, чтобы имелся ценовой разрыв между закрытием предыдущего дня и открытием сессии со «звездой».

На Рисунке 3 представлен график акций «Укртелекома», на котором «падающая звезда» стала последней свечой нисходящего движения. В день перелома тенденции покупатели совершили стремительный рывок вверх и вывели рынок на новые максимумы. Однако к концу дня оптимизм иссяк, и закрытие сессии произошло недалеко от уровней открытия. Данный откат стал началом длительного

**Рис. 2** Фигура «молот» на дневном графике акций «Укртелекома»



**Рис. 3** Модель «падающая звезда» появилась перед разворотом акций «Укртелекома»





Рис. 4 «Медвежье поглощение», акции «Енакиевского металлургического завода»



падения, которое без труда могли предсказать все знайки японских свечей.

**«Медвежье» и «бычье» поглощение.** «Медвежье поглощение» – модель, состоящая из двух свечей. Первая из них белая, а вторая – черная. Тело черной свечи должно быть больше белой. Первое словно поглощает второе, отчего и возникло название модели. Это один из самых сильных сигналов к закрытию длинных позиций и перевороту для торговли «в шорт». Вслед за «медвежьим поглощением», как правило, начинается уверенное движение вниз. Примером могут послужить свечи 11 и 14 ноября 2011 года на графике акций «Енакиевского металлургического завода» (см. рис. 4).

Фигурой, обратной «медвежьему поглощению», является «**бычье поглощение**». В нем за неболь-

шой черной свечой идет крупная белая, закрывая своим телом предыдущую. Появление этой модели внизу нисходящего тренда является сильным сигналом на покупку. Заявка, ограничивающая убытки, при этом выставляется под нижним фитилем более крупной свечи.

**Завеса из темных облаков.** «Завеса из темных облаков» – еще одна фигура разворота на вершине. Она также состоит из двух свечей. При этом последующая черная свеча более чем на 50% перекрывает тело предыдущей белой. Вслед за данной моделью обычно начинается падение, что и видно из дневного графика акций «Азовстали» (см. рис. 5).

Обратное верно для фигуры «**просвет в облаках**», которая является аналогом «завесы из темных облаков» для разворота наверх

после нисходящего тренда. В этом случае после черной свечи должна следовать белая, тело которой поднимается выше середины тела предыдущей черной.

**Крест харамии.** Еще одна сильная фигура разворота. Она включает в себя две свечи: первая из них белая, а вторая является «дожи». «Дожи» – свеча, у которой цены открытия и закрытия находятся на одном уровне, поэтому по форме она напоминает крест. Если «дожи» находится в пределах тела предыдущей белой свечи, мы имеем дело с «крестом харамии». В этом случае трейдеры вправе ожидать сильное движение в обратном направлении. При этом акции следует продать и изучить возможность открытия коротких позиций.

На Рисунке 6 приведен график акций «Авдеевского коксохимического завода», на котором четко про-

Рис. 5 «Завеса из темных облаков» на дневном графике акций «Азовстали»



Рис. 6 «Крест харамии» на дневном графике акций «Авдеевского коксохимического завода»



Рис. 7 Модель «окно» как сигнал продолжения нисходящей тенденции на графике акций «Укртелекома»



Рис. 8 «Бычьи захваты за пояс» подтверждают силу восходящего тренда в акциях концерна «Стирол»



слеживается классический «крест харами». Его формирование стало сигналом остановки восходящего движения и начала коррекции. «Крест харами» имеет свою разновидность и на дне падающего рынка. В этом случае перед «дожи» должна сформироваться черная свеча. При появлении этого паттерна можно начать открытие позиций на покупку.

### Сигналы продолжения тенденции

Японский свечной анализ дает не только сигналы разворота. Существует ряд моделей продолжения тенденции. При их появлении следует укрупнять ранее открытые позиции, так как тренд набирает силу.

**Окно.** Модель «окно» на нисходящем тренде – это ценовой разрыв между минимумом предыдущего дня и максимумом последующей сессии. На растущем рынке «окно» появляется в случае, если максимум предыдущего дня находится ниже минимума последующего. В качестве примера вернемся к акциям «Укртелекома» (см. рис. 7), где соответствующий ценовой разрыв образовался с 20 на 21 декабря 2010 года.

«Окно» свидетельствует о том, что существующая ценовая тенденция очень сильна и будет продолжаться. Следовательно, трейдерам при обнаружении этой фигуры следует открыть новые позиции в направлении «окна». Зона разрыва в будущем ста-



**Мунехиса Хомма** – легендарный японский торговец и технический аналитик, которому приписывается изобретение метода японских свечей. По данным, содержащимся в японской историографии и описанным в книге Стива Нисона «Японские свечи», Мунехиса Хомма родился в городе Саката в 1724 году, умер в 1803-м. Его семья была одним из богатейших семейств Японии и самой богатой династией торговцев и владельцев рисовых плантаций в Сакате, служившей перевалочным пунктом и одним из центров торговли рисом.

новится сильным сопротивлением, которое будет сдерживать движение цены. Подтверждение этого можно увидеть на том же графике спустя несколько месяцев после образования «окна».

**«Бычий» и «медвежий» захват за пояс.** «Бычий захват за пояс» – это одинарная свеча, появившаяся на восходящем тренде. Она не имеет нижней тени, то есть движение вверх начинается сразу же после открытия торгов. Такая свеча является важным признаком укрепления действующей тенденции. На Рисунке 8 представлен график стоимости акций концерна «Стирол», на котором видны четыре «бычьих захвата за пояс» подряд с 27 по 30 июля 2010 года. Каждый из этих дней давал новый сигнал к наращиванию позиций в бумагах данного предприятия.

«Медвежий захват за пояс» является аналогом данной модели на падающем рынке. В этом случае у свечи отсутствует верхняя тень, то есть максимум дня и цена открытия совпадают. Появление фигуры указывает на то, что снижение котировок данного актива, скорее всего, продолжится.

Мы видим, что технический анализ с использованием японских свечей прост и эффективен. Он не требует сложных расчетов и дает четкие сигналы входа и выхода. Именно поэтому он полюбился многим трейдерам и стал основой множества прибыльных торговых стратегий. ◀▶







Денис ДУБИНА,  
опционный трейдер,  
консультант Astrum Capital



Павел ИЛЬЯШЕНКО,  
стратег Astrum Capital

# Преимущество опционных конструкций в условиях неопределенности

[Денис ДУБИНА, Павел ИЛЬЯШЕНКО]

В представлении многих людей функционирование фондового рынка ограничивается лишь двумя состояниями: ростом или падением. В результате, часто деятельность начинающего трейдера заключается в том, чтобы, проанализировав ситуацию, обязательно открыть длинную или короткую позицию и в дальнейшем стоять на своем. Но существуют и другие варианты рыночных позиций.

Проблему, о решении которой пойдет речь в этой статье, можно проиллюстрировать «бородастым» трейдерским анекдотом: взъерошенный после напряженного и продолжительного рабочего дня трейдер останавливает лифт, в котором едет аналитик. Трейдер аналитику: «Ну, теперь-то ты скажешь мне: вверх или вниз?!».

Сейчас, когда у нас под рукой есть рынок акций, фьючерсов и опционов, мало кто считает, что заработать можно только на восходящем тренде, а снижение индексов – это

неизбежные убытки. И это очень большой шаг вперед по сравнению с недавним прошлым. Однако прогресс на этом не заканчивается. Опытные трейдеры знают, что на самом деле есть не два, а три варианта рыночной позиции: длинная, короткая и «вне рынка».

Существует поговорка: отсутствие позиции – это тоже позиция. Бывает, что вы проанализировали ситуацию и пришли к совсем не банальному, как это кажется на первый взгляд, выводу, что она выглядит непонятной. Это означает, что открытие позиции – это

уже не trading (торговля), а gambling (азартная игра). Подобная ситуация может возникнуть, даже если вы способны сделать достоверный прогноз, но часто математическое ожидание как короткой, так и длинной позиции равно нулю. Таким образом, обе позиции одинаково бессмысленны.

## Положительное математическое ожидание

Приведем наглядный пример проблемы математического ожидания в трейдинге. Предположим, что цена фьючерса на Индекс UX

находится на уровне 1400 пунктов. Ваша оценка потенциального движения рынка в ближайшие месяцы в рамках позитивного сценария составляет 200, негативного – минус 600 пунктов.

Откуда такие цифры? Хотя пример сугубо гипотетический, очевидно, что банкротство крупного европейского банка приведет к коллапсу банковской системы региона, а финансовые рынки мира моментально рухнут. Если же этого не произойдет, на рынках акций состоится отскок вверх. Таким образом, можно предположить, что потенциальное

движение вниз будет больше возможного роста.

Но не стоит спешить открывать короткую позицию. Мы еще не закончили наш анализ. Сначала определяем масштаб потенциального движения в рамках каждого из сценариев, а затем присваиваем вероятности наступления каждому из них. Пусть в нашем примере вероятность роста составляет 75%, а вероятность снижения – 25%.

Далее следует простая математика, даже скорее арифметика. Потенциальный заработок в 200 пунктов перемножаем

на вероятность реализации позитивного сценария (75%) и получаем 150 пунктов. Проведем аналогичные вычисления для негативного сценария:  $-600 \times 25\% = -150$  пунктов.

Далее складываем результаты обоих сценариев. Полученный результат и есть математическое ожидание (МА). Если МА за вычетом накладных расходов больше нуля, то открытие позиции имеет смысл. В противном случае это бессмысленно. Таким образом, даже если вы «прочитали ситуацию» и пришли к определенным выводам, это не значит, что целесообразно открывать позицию.

## Торговля временем и волатильностью

Следование принципу «если не знаешь, что делать, не делай» способно сберечь вам немало денег. И это «железный» факт. Но как насчет возможностей? Если не вверх и не вниз, значит ли это, что больше никаких возможностей для заработка нет? Конечно, не значит. Добро пожаловать в мир нелинейных инструментов из «четырехмерного пространства» – мир опционов.

Помимо двухмерного мира акций и фьючерсов, опционы позволяют открыть нам третье измерение – волатильность. При этом ничего сложного здесь нет. Если вы ожидаете, что уровень волатильности на рынке возрастет, то покупаете опционы. И продаете их в обратной ситуации. Это выгодно делать, поскольку, чем больше волатильность,



тем выше неопределенность и премия (цена) опциона.

Следующее новшество нелинейного мира опционов (четвертое измерение) – это время. Например, вы предполагаете, что Индекс UX будет находиться в диапазоне от 1000 до 2000 пунктов вплоть до срока истечения опционных контрактов. В такой ситуации вы продаете опционы за пределами этих страйков и зарабатываете на так называемом «временном распаде» – снижении стоимости контрактов «вне денег» по мере приближения к дате экспирации.

## Конструируем прибыль

Построим опционную конструкцию, которая позволит нам заработать при реализации определенного сценария. Идея такова: ожидается, что рынок, скорее всего, вырастет, однако восхождение будет не вертикальным, а сдержанным. При этом, если он решит падать, то сделает это быстро и глубоко.

Итак, если ранжировать ожидания динамики Индекса UX по их вероятности, получится следующее: самое вероятное событие – скромный рост, маловероятное – сильное снижение, невероятное – значительный рост. Учитывая это, мы должны сделать ставку на рост и одновременно захеджировать позицию от снижения. Несет ли такая конструкция риски? Безусловно, так как сама идея работы на фондовом рынке предполагает принятие риска, за которое

спекулянт и получает «вознаграждение». В нашем случае основной риск связан с сильным ростом Индекса.

Конструкция, которую мы только что описали, носит название ratio spread. Состоит она будет из двух отдельных позиций – опционов Call разных страйков. Купим «х» опционных контрактов для страйка пониже и продадим «у» инструментов для страйка повыше.

Рассмотрим в нашем примере контракты на декабрьский фьючерс UXZ1. Продадим 200 Call со страйком 1600 и купим 100 с ценой исполнения 1500. Количество опционов может быть любым, главное – сохранить между ними соотношение на уровне 1 к 2 (на каждый купленный инструмент нужно продать два контракта более высокого страйка).

## Визуализация опционных позиций

Вспользуемся программой Option-lab для анализа построенной опционной комбинации. На Рисунке 1 по оси «Х» отложена цена фьючерса UXZ1, а на оси «Y» показан финансовый результат, то есть прибыль/убыток по позиции. Линии на графике отражают финансовый результат в различные периоды времени. Самая жирная линия характеризует доход/убыток на дату экспирации.

В верхнем правом углу Рисунка 1 можно увидеть описание кривых. Так как каждая линия отражает финансовый результат в зависимости от момента времени, вы можете про-

следить динамику прибыли/убытков по позиции даже без изменения стоимости фьючерса на Индекс UX. Важным допущением является то, что линии построены на основе теоретического подхода (на базе формулы Блэка-Шоулза) и при этом не учитывается вероятное изменение уровня волатильности (можно задать этот параметр самостоятельно, и Option-lab пересчитает результат).

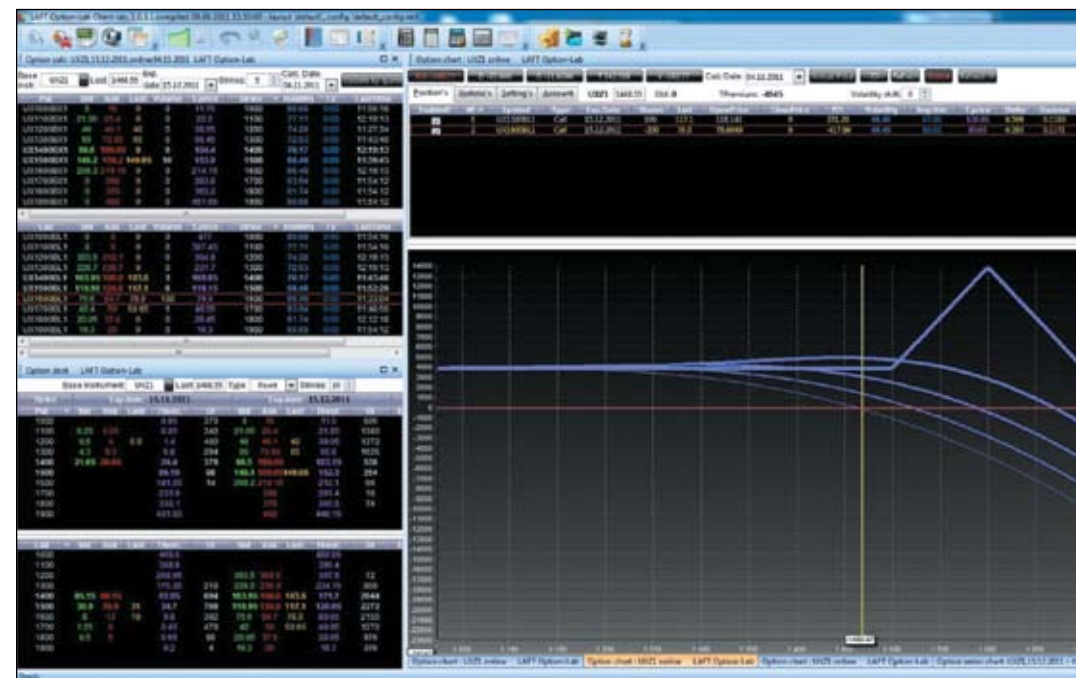
Так как основную часть нашей конструкции составляют проданные опционы (коротких в два раза больше, чем длинных), каждый новый день приносит нам больше прибыли за счет временного распада. Поэтому, чем ближе экспирация, тем выше прибыль, при условии нахождения цены UXZ1 в удачном для нас диапазоне. В результате, выше других находится линия на дату экспирации, что соответствует наибольшей прибыли.

## Риск-менеджмент

Проанализируем потенциальные риски и прибыль. Начнем с того, что гарантийное обеспечение этой стратегии составляет 22000 гривен, а возможные результаты меняются в зависимости от того, где будет цена UXZ1 на дату экспирации:

- Если котировки фьючерса останутся в диапазоне от 1500 пунктов до нуля, наш доход составит 3800 гривен;
- Если стоимость фьючерса превысит отметку 1750 пунктов, то финансовый результат будет соответствовать короткой позиции

Рис. 1 Профиль опционной конструкции, построенный с помощью Option-lab



в объеме 100 фьючерсов от уровня 1750 пунктов;

- Если котировки контракта достигнут 1600 пунктов, доход этой конструкции составит 14000 гривен.

При этом важно помнить, что в теории потенциальный убыток такой позиции является неограниченным. На практике это означает, что опционная стратегия требует постоянного контроля и управления. Так, если цена фьючерса на Индекс UX минует отметку, скажем, в 1600 пунктов задолго до экспирации, вам следует задуматься о фиксации некоторого убытка. Это позволит не допустить действительно «неограниченных потерь» в случае дальнейшего роста. Если

же фьючерс достигает этого уровня к моменту экспирации, можно смело забирать максимальную прибыль.

Что касается управления опционной позицией, пространство для маневра вовсе не ограничивается банальным фиксированием прибыли или убытка. При работе с опционами вы в любой момент можете изменить профиль позиции, например, открыв новый ratio spread.

Итак, какой напрашивается вывод? Полагаем, что на контрасте между распространенным подходом трейдеров-новичков («я бык» или «я медведь») и возможностями нелинейного мира опционов нам удалось продемонстрировать глубину и многооб-

разие идей, которые можно реализовать на украинском финансовом рынке.

С появлением опционов на «Украинской бирже» каждый трейдер обрел способность воплотить в жизнь фактически любую торговую идею. Мы выяснили, что существует множество способов заработка на рынке: рынок вырастет, рынок упадет, рынок останется в диапазоне, рынок выйдет из диапазона, волатильность увеличится, волатильность снизится.

Единственное, в чем все еще остается сложность – это прогнозирование. Но это и есть работа трейдера: анализировать ситуацию и делать прогноз, а затем брать на себя риск ради получения прибыли.





# Робот на QPILE

[Максим ВОЛОШИН]

Автоматизация процесса биржевой торговли позволяет получить ряд значимых преимуществ, а потому неудивительно, что механические торговые системы (МТС) привлекают к себе все больше внимания в среде тех, кто занимается интернет-трейдингом в Украине. Тема эта, однако, пока не находит достаточного освещения в прессе и локальном интернет-пространстве. В рамках статьи мы попытались восполнить этот пробел. О том, как создать торгового робота, используя средства языка QPILE, читайте ниже.

Перед разработчиком робота неизбежно встает вопрос, на каком языке его писать. Поскольку большинство украинских трейдеров пользуется терминалом QUIK, нашу автоматизированную систему мы спроектируем именно для работы с ним. Здесь есть два варианта, каждый из которых имеет преимущества и недостатки.

**QPILE (QUIK Programmable Interface and Logic Environment).** Это алгоритмический язык программирования, встроенный в QUIK.

#### Основные плюсы:

1. Простота самого языка программирования;
2. Наличие отладчика: хотя он и не вполне удобен, это все же лучше, чем ничего;
3. Доступ к историческим данным;

4. Доступ к базе индикаторов.

#### Недостатки:

1. Отсутствие собственной среды разработки, то есть код приходится писать в обычном текстовом файле;
2. Низкая скорость выполнения кода;
3. Невозможность разработки быстрых роботов, поскольку данные считываются не чаще, чем раз в секунду;
4. Увидеть ошибку можно только на этапе запуска;



5. Невозможность разбиения кода на модули, то есть он пишется сплошным текстом в одном файле, и работать с ним очень тяжело.

**Написание своего или использование готового API (application programming interface).** Применение программного интерфейса, который будет получать данные о торгах через DDE или ODBC и отправлять заявки в QUIK, используя библиотеку Trans2QUIK. Это довольно сложный подход, требующий знания, как минимум, одного языка программирования.

#### Плюсы:

1. Высокая скорость выполнения исходного кода;
2. Быстрое выставление заявок;
3. Возможность разбиения кода на модули.

#### Недостатки:

1. Сложность реализации;
2. Для получения данных через DDE или ODBC нужна настройка самого терминала QUIK;
3. Всю базу индикаторов – расчет скользящих средних, MACD, RSI и так далее – придется писать самому;
4. Невозможность получения истории торгов из QUIK, то есть необходимо каждый раз перед началом сессии загружать котировки в файл или писать программу для их получения.

Таким образом, если нужен простой торговый алгоритм в стиле «покупать при пробое скользящей средней», с головой хватит функционала языка QPILE. Если же у вас «дикий скальпер» или «спрэдер», кото-

рый анализирует десять «стаканов» и выставляет по сто заявок в минуту, то без изучения языков программирования не обойтись. Тем, кто готов идти по пути работы с QUIK через API, советую бесплатную библиотеку Stock# или S# ([www.stocksharp.com](http://www.stocksharp.com)). Мы же остановимся на реализации робота на QPILE.

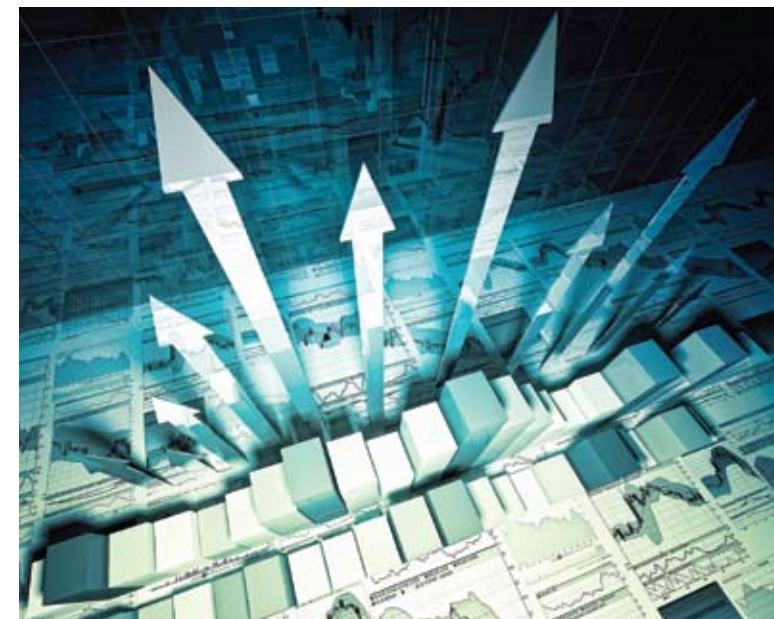
## Стратегия

Рассмотрим простую стратегию, основанную на одной скользящей средней. Торговать будем фьючерсом на Индекс UX (UXZ1), рабочий таймфрейм – 15 минут. В качестве основного индикатора используется 28-периодная ЕМА. Открываем позицию на покупку при условии, что последняя свеча целиком находится выше средней, а выходим при пересечении ценой закрытия ЕМА сверху вниз. Условия открытия и закрытия «шорта» зеркальные, вход и выход осуществляются по рынку.

## Исходный код

QPILE оперирует таблицами. Это значит, что при создании робота вы генерируете таблицу, внутри которой обрабатываете нужную вам информацию и отображаете ее. Поначалу это кажется нелогичным. Привыкайте, по ходу разработки таких моментов будет много, но все это с лихвой окупится экономным временем.

Фрагменты кода по ходу статьи мы будем вставлять в окончательный текст целиком, уделяя внимание только самым важным



моментам. Если читателю потребуется более подробная информация о языке QPILE, ее можно найти в «Руководстве пользователя QUIK» в разделе «Алгоритмический язык программирования QPILE».

Для создания кода нам потребуется прописать некоторые функции, отсутствующие изначально в QPILE. Вот они:

– преобразование времени и даты в нужный формат:

```
func  
fTextData(Year,Month,Day)  
и func
```

```
fTextTime(Hour,Min,Sec);
```

– получение данных предыдущей свечи:

```
FUNC Get_Previous_  
Candle(fTextData,  
fTextTime);
```

– получение данных о текущей позиции:

```
FUNC Get_Current_Pos();
```

– отправка заявок:

```
FUNC send_order  
(FOperation, FPrice, FType,  
FSecCode, FClassCode,  
FQuantity, FTransID,  
FAccount).
```

Исходные коды можно найти на форуме «Украинской биржи» в разделе «Алгоритмическая торговля», тема «Готовые функции на QPILE». Все функции нужно вставить в текст робота перед ключевым словом **END\_PROGRAM**.

Ну что ж, создаем файл GRAAL.qpl, открываем его текстовым редактором и начинаем творить.

## Заголовок программы

```
PORTFOLIO_EX GRAAL;  
DESCRIPTION GRAAL;  
CLIENTS_LIST ALL_  
CLIENTS;  
FIRMS_LIST ALL_FIRMS;
```

В заголовке программы указывается название

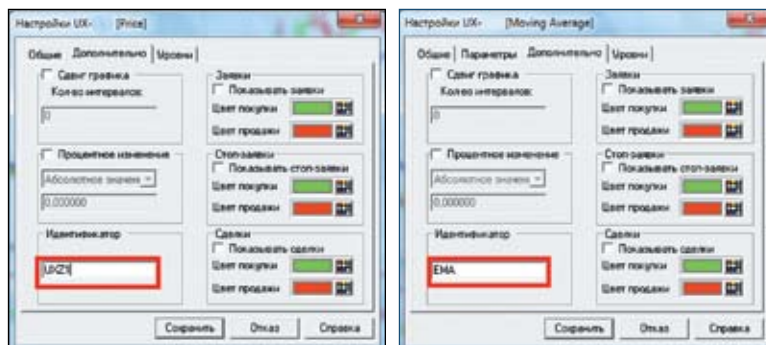
**Проскальзывание, или слиппадж** (англ. *slippage*) – разница между ценой срабатывания стоп-заявки и фактической ценой исполнения приказа. Всегда работает против трейдера.

**Таймфрэйм** (англ. *time frame*) – минимальный анализируемый временной интервал. Ценовой график на данном таймфрэйме представляет из себя последовательность свечей, баров или соединенных линией точек, каждая из которых отражает изменение цены за один такой интервал.

Рис. 1 График фьючерса на Индекс UX и EMA-28 в QUIK



Рис. 2 Идентификаторы цены и EMA



работа (PORTFOLIO\_EX, скромно назовем его «GRAAL»), его описание DESCRIPTION, а также перечень клиентов и фирм, в чьих интересах будут рассчитываться данные (или для которых будет работать робот). Значение ALL\_CLIENTS и ALL\_FIRMS означает, что получателями информации будут все.

## Тело программы

В теле программы содержится расчет параметров для робота, в нашем случае это будет нахождение значения скользящей средней, получение максимума, минимума и закрытия текущей свечи, а также принятие решения о

входе либо выходе из позиции. Начало тела программы обозначается ключевым словом PROGRAM, окончание – командой END\_PROGRAM. Выглядит это так:  
**USE\_CASE\_SENSITIVE\_CONSTANTS**  
**PROGRAM**  
КОД ТЕЛА ПРОГРАММЫ  
**END\_PROGRAM**

## Описание глобальных и локальных переменных

Глобальные переменные отличаются от локальных тем, что сохраняют значения при каждом пересчете данных.

Объявляем нужные нам глобальные переменные:

**NEW\_GLOBAL("CANDLE\_OLD", "")** ' переменная для ожидания свечи  
**NEW\_GLOBAL("CANDLE\_LAST\_TIME", "")** ' время последней свечи  
**NEW\_GLOBAL("CANDLE\_LAST\_CLOSE", "")** ' закрытие последней свечи  
**NEW\_GLOBAL("CANDLE\_LAST\_HIGH", "")** ' максимум последней свечи  
**NEW\_GLOBAL("CANDLE\_LAST\_LOW", "")** ' минимум последней свечи  
**NEW\_GLOBAL("CANDLE\_LAST\_EMA", "")** ' значение скользящей средней на последней свече

И локальные переменные:

**ClientCode = "FOUX\_777"** ' код клиента  
**ClassCode = "FUTUX"** ' код класса инструмента  
**SecCode = "UXZ1"** ' название инструмента  
**Interval = 15** ' интервал (тайм-фрэйм) на графике  
**DayToFind = 10** ' сколько дней назад искать свечи (можно уменьшить, чтобы ускорить работу программы)  
**LotCount = 0 + 1** ' кол-во торгуемых контрактов  
**Slippage = 0 + 5** ' проскальзывание в пунктах

Здесь необходимо сказать пару слов об используемых типах данных. В QPILE предусмотрены 4 типа: строковый, вещественный (число с плавающей точкой, например, 15.34), коллекция (список объектов с индексацией по целочисленному типу, например, 0-«UNAF», 1-«BUY», 2-10, 3-500.5) и ассоциативный массив (последовательность пар «ключ-значение», напри-

мер, «TICKER» – «UNAF», «OPERATION» – «BUY», «COUNT» – 10, «PRICE» – 500.5).

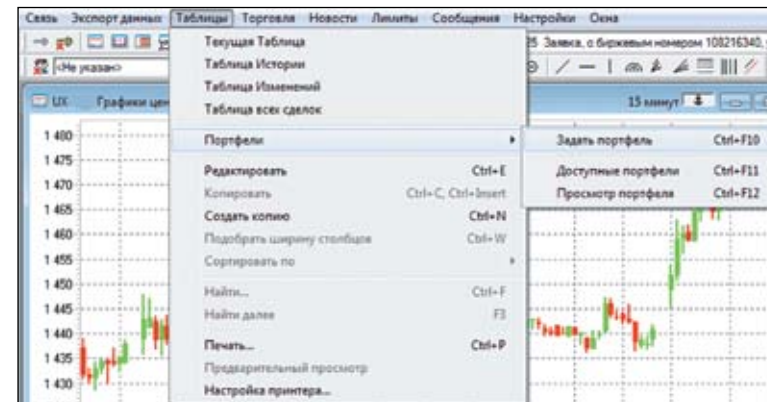
При написании программы нужно внимательно следить за тем, чтобы типы данных переменных были описаны корректно. Особенно часто «путаются» строковые и вещественные. Чтобы показать, что переменная вещественного типа, перед ней необходимо поставить «0 +», как в случае проскальзывания в вышеприведенном коде: «Slippage = 0 + 5».

## Настройка выходных данных робота

**DELETE\_ALL\_ITEMS()**  
**output = CREATE\_MAP()**  
**output = SET\_VALUE(output, "Time", CANDLE\_LAST\_TIME)**  
**output = SET\_VALUE(output, "LastClose", CANDLE\_LAST\_CLOSE)**  
**output = SET\_VALUE(output, "LastHigh", CANDLE\_LAST\_HIGH)**  
**output = SET\_VALUE(output, "LastLow", CANDLE\_LAST\_LOW)**  
**output = SET\_VALUE(output, "LastEMA", CANDLE\_LAST\_EMA)**  
**ADD\_ITEM(1, output)**

Создаем ассоциативный массив output, записываем в него время, максимум, минимум, закрытие последней свечи и значение скользящей средней на ней. По этим данным нам будет проще ориентироваться в текущем состоянии робота. Например, если CANDLE\_LAST\_TIME в этой таблице равно 15:45, а сейчас уже

Рис. 3 Пункт меню «Задать портфель»



идет свеча со временем 17:15, значит, автомат где-то дал сбой.

## Доступ к свечам по времени и дате

Нас интересует информация по последней сформированной свече, поскольку мы входим и выходим по закрытию интервала. Например, если сейчас время 15:30:05, значит, последняя закрытая свеча на 15-ти минутном тайм-фрэйме – «15:15».

Доступ к свечам осуществляется по ключу «дата + время свечи». Причем, дата и время должны быть заданы в определенном виде: формат даты – «YYYYMMDD» (например, «20111009» означает 9 октября 2011 года), времени – «hhmmss» (например, 183000).

Получаем текущие время и дату и преобразовываем их в нужный формат.

**f\_date = GET\_INFO\_PARAM("TRADEDATE")**  
**CurDay = "" & SUBSTR(f\_date, 0, 2)**  
**CurMonth = "" & SUBSTR(f\_date, 3, 2)**

**CurYear = "" & SUBSTR(f\_date, 6, 4)**  
**f\_time = GET\_INFO\_PARAM("SERVERTIME")**  
**CurHour = "" & SUBSTR(f\_time, 0, 2)**  
**CurMin = "" & SUBSTR(f\_time, 3, 2)**  
**TextData = fTextData(CurYear, CurMonth, CurDay) & ""**  
**TextTime = fTextTime(CurHour, CurMin) & ""**

Теперь нужно получить данные последней закрытой свечи. Здесь мы столкнемся с самым большим epic fail языка QPILE: доступ к информации по номеру свечи средствами языка не предусмотрен, считать их можно только по ключу «время и дата». Поэтому придется написать функцию получения предыдущей свечи, которая от текущих времени и даты отсчитает назад минуты и часы в зависимости от тайм-фрэйма.

На вход этой функции мы подаем текущее время и дату, на выходе имеем ассоциативный массив с датой и параметрами (O, H, L, C) предыдущей свечи.



Рис. 4 Выбор работы из списка

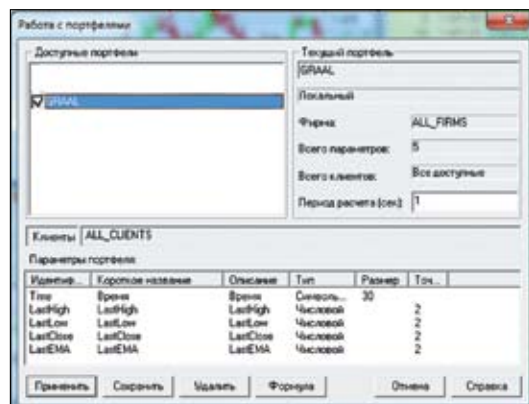
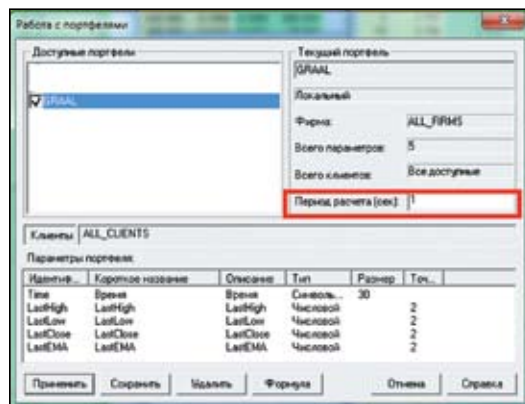


Рис. 5 Установка периода расчета данных



```
TEMP_CANDLE_ARR
= Get_Previous_
Candle(TextData, TextTime)
CANDLE_LAST = GET_
VALUE(TEMP_CANDLE_
ARR, "candle")
CANDLE_LAST_DATA
= GET_VALUE(TEMP_
CANDLE_ARR, "candle_
data")
CANDLE_LAST_TIME =
GET_VALUE(CANDLE_
LAST, "TIME")
```

Определяем максимум,  
минимум и закрытие свечи.  
LineCount = 0 + Get\_
Value (CANDLE\_LAST,
"COUNT")

```
IF LineCount <> 0
lines = Get_Value
(CANDLE_LAST,
"LINE")
FOR lineID FROM 0 TO
LineCount-1
line = Get_Collection_
Item (lines, lineID)
CANDLE_LAST_
HIGH=0 + Get_Value
(line, "HIGH")
CANDLE_LAST_LOW=0
+ Get_Value (line,
"LOW")
CANDLE_LAST_
CLOSE=0 + Get_Value
(line, "CLOSE")
```

```
END FOR
END IF
```

Чтобы не обрабатывать  
ежесекундно весь код, по-  
ставим «заглушку», которая  
будет ждать завершения  
формирования очередной  
свечи.

```
IF CANDLE_OLD =
CANDLE_LAST_TIME == 0
RETURN
END IF
CANDLE_OLD =
CANDLE_LAST_TIME
```

### Получение значений индикаторов

Получение значений  
индикаторов в QPILE  
реализовано очень удобно.  
Для этого необходимо  
добавить индикатор на  
график и присвоить ему  
идентификатор, напри-  
мер, «EMA». После этого  
к нему можно обратиться  
при помощи функции  
Get\_Candle\_Ex. На вход  
нужно подать иденти-  
фикатор индикатора и  
параметры (дату и время)  
необходимой свечи. На  
выходе имеем ассоциатив-  
ный массив, содержащий  
значения искомого по-

казателя. Почему массив?

Потому что индикатор  
может заключать в себе  
несколько значений (на-  
пример, Ишимоку).  
slice = Get\_Candle\_Ex  
("EMA", CANDLE\_LAST\_
DATA, CANDLE\_LAST\_
TIME)

```
LineCount = 0 + Get_Value
(slice, "COUNT")
lines = Get_Value
(slice, "LINE")
FOR lineID FROM 0 TO
LineCount-1
line = Get_Collection_Item
(lines, lineID)
CANDLE_LAST_EMA
= 0 + Get_Value
(line, "CLOSE")
END FOR
```

### Проверка текущей позиции

Получить текущую по-  
зицию можно при помощи  
функции Get\_Current\_Pos.  
На выходе имеем ассоциа-  
тивный массив, содержа-  
щий текущий размер по-  
зиции, активные «покупки»  
и «продажи».  
pos\_arr = get\_current\_pos()
currOpen = 0 + GET\_
VALUE(pos\_arr, "total\_net")

```
currBuy = 0 + GET_
VALUE(pos_arr, "open_
buys")
currSell = 0 + GET_
VALUE(pos_arr, "open_
sells")
```

Проверяем, есть ли ак-  
тивные покупки или прода-  
жи. Поскольку мы входим и  
выходим по рынку, никаких  
активных заявок быть не  
должно. Если же они есть,  
значит, возникли неполад-  
ки, и мы прерываем работу  
робота.

```
IF currBuy > 0 OR currSell
> 0
```

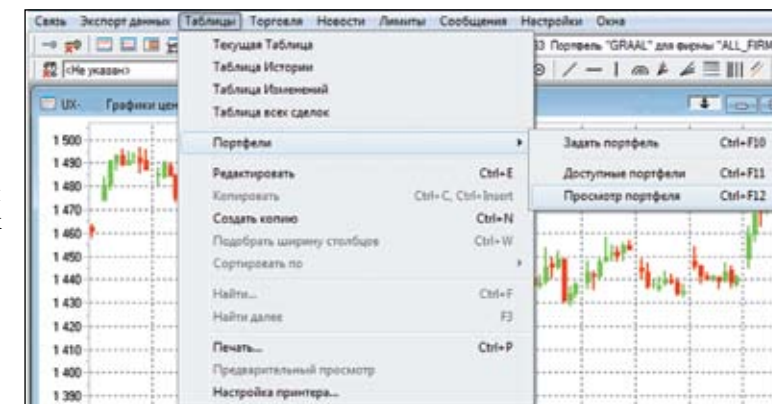
```
RETURN
END IF
```

### Проверка условий и отправка заявок

Теперь мы можем пропи-  
сать условия для отправки  
заявок.

```
IF currOpen == 0
IF CANDLE_LAST_LOW
> CANDLE_LAST_EMA
'получаем новую цену с
учетом проскальзывания
dealPrice = 0 +
CANDLE_LAST_CLOSE +
slippage
'отправляем заявку
send_order("B",
dealPrice, "L", SecCode,
ClassCode, LotCount, "1",
ClientCode)
RETURN
END IF
IF CANDLE_LAST_HIGH
< CANDLE_LAST_EMA
'получаем новую цену с
учетом проскальзывания
dealPrice = 0 +
CANDLE_LAST_CLOSE -
slippage
'отправляем заявку
send_order("S", dealPrice,
"L", SecCode, ClassCode,
LotCount, "1", ClientCode)
RETURN
```

Рис. 6 Пункт меню «Просмотр портфеля»



```
END IF
END IF
```

```
IF currOpen == LotCount
IF CANDLE_LAST_
CLOSE < CANDLE_LAST_
EMA
```

```
'получаем новую цену с
учетом проскальзывания
dealPrice = 0 +
CANDLE_LAST_CLOSE -
slippage
'отправляем заявку
send_order("S",
dealPrice, "L", SecCode,
ClassCode, LotCount, "1",
ClientCode)
END IF
RETURN
END IF
```

```
IF currOpen == -LotCount
IF CANDLE_LAST_
CLOSE > CANDLE_LAST_
EMA
'получаем новую цену с
учетом проскальзывания
dealPrice = 0 +
CANDLE_LAST_CLOSE +
slippage
'отправляем заявку
send_order("B",
dealPrice, "L", SecCode,
ClassCode, LotCount, "1",
ClientCode)
```

```
RETURN
END IF
END IF
```

### Определение столбцов таблиц

Завершаем исходный код  
робота ключевым словом  
END\_PROGRAM и описа-  
нием параметров, которые  
будут выводиться в табли-  
цу портфеля.

```
END_PROGRAM
```

```
PARAMETER Time;
PARAMETER_TITLE
Время;
PARAMETER_
DESCRIPTION Время;
PARAMETER_TYPE
STRING(30);
END
```

```
PARAMETER LastHigh;
PARAMETER_TITLE
LastHigh;
PARAMETER_
DESCRIPTION LastHigh;
PARAMETER_TYPE
NUMERIC(10,2);
END
PARAMETER LastLow;
PARAMETER_TITLE
LastLow;
```

```
PARAMETER_
DESCRIPTION LastLow;
PARAMETER_TYPE
NUMERIC(10,2);
END
```

```
PARAMETER LastClose;
PARAMETER_TITLE
LastClose;
PARAMETER_
DESCRIPTION LastClose;
PARAMETER_TYPE
NUMERIC(10,2);
END
```

```
PARAMETER LastEMA;
PARAMETER_TITLE
LastEMA;
PARAMETER_
DESCRIPTION LastEMA;
PARAMETER_TYPE
NUMERIC(10,2);
END
```

END\_PORTFOLIO\_EX

### Настройка QUIK

Добавляем на рабочий стол график цены и скользящей средней. Устанавливаем нужный тайм-фрейм (см. рис. 1).

Для цены и скользящей средней задаем идентификаторы, к которым будем обращаться из кода робота (см. рис. 2).

### Запуск робота

Открываем файл GRAAL.qrl с текстом робота. Для этого в разделе «Таблицы» выберем пункт «Портфели», а следом из всплывающего меню – пункт «Задать портфель» (см. рис. 3).

В открывшемся окне нажимаем кнопку «Загрузить локально» (см. рис. 4).

Устанавливаем время пересчета данных робота

Рис. 7 Создание таблицы робота

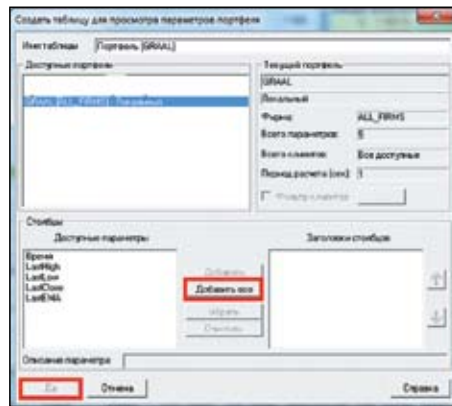


Рис. 8 Робот в виде таблицы

Время	LastHigh	LastLow	LastClose	LastEMA
1 133000	1 472,85	1 468,00	1 469,35	1 469,49

равным 1 секунде (см. рис. 5).

Нажимаем кнопку «Применить». Все, робот активирован.

Чтобы посмотреть на него «со стороны», выбираем в разделе «Таблицы» пункт «Портфели – Просмотр портфеля» (см. рис. 6).

Затем нажимаем кнопку «Добавить все» для отобра-

жения параметров в таблице и нажимаем кнопку «Да» (см. рис. 7).

В QUIK появится таблица, изображенная на Рисунке 8. Это и есть наш робот.

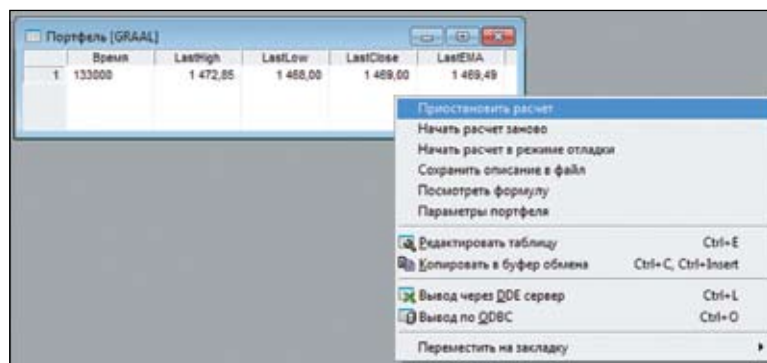
Будьте осторожны, при запуске робот сразу включается в работу, и, если в этот момент выполнены условия для открытия позиции, он сделает это. Чтобы остановить выполнение алгоритма, нужно открыть контекстное меню и выбрать пункт «Приостановить расчет» (см. рис. 9).

### Заключение

Для написания простых роботов язык QPILE подходит идеально. Да, у него есть минусы, но, с другой стороны, имея наработанный перечень функций, вы сможете реализовать автомат буквально за пару часов. Поэтому всем, кто только начинает свой путь в роботостроении (а тем более тем, кто не знает языков программирования вообще), советую начать с QPILE. Это будет оптимальным вариантом.

Удачной торговли! <<<

Рис. 9 Приостановка работы робота



4TRADERS  
ДИЛИНГОВЫЙ ЦЕНТР

### Наша цель:

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

**Приглашаем вас  
на ближайший обучающий курс  
по биржевой торговле!**

Детали на сайте: [4traders.com.ua](http://4traders.com.ua)

При поддержке



УКРАЇНСЬКА  
БІРЖА





БІРЖОВА  
**УНІВЕРСІАДА**  
2012



**Чемпіонат по інтернет-трейдингу  
среди студенческих команд  
высших учебных заведений Украины**

**Організаторы:**



**УКРАЇНСЬКА  
БІРЖА**



**Под патронатом:**

**SMIDA** 



**Подробнее о проекте: [www.univer.ua](http://www.univer.ua), [www.ux.ua](http://www.ux.ua)**