

Введение

Какова *ваша* инвестиционная стратегия? Как вы выбираете акции для инвестирования? Следуете ли вы совету приятеля, а может, слушаете биржевых гуру с канала NBC? Когда вы находите акцию себе по вкусу, как вы принимаете решение о времени покупки? И что еще важнее — как вы принимаете решение о моменте продажи? Может, вы продаете акцию, когда она принесла вам быструю 20%-ную прибыль? Покупаете ли вы акцию, если она подешевела на 50%? (Если она заинтересовала вас при цене в 20 долл., то по 10 долл. она будет еще более привлекательной, не так ли?) Сколько разных ценных бумаг вы держите в своем портфеле одновременно? Какой процент портфеля составляют денежные средства? Когда этот процент изменяется?

Ответы на все эти вопросы и составляют вашу личную стратегию инвестирования.

Стратегия — это, в сущности, план достижения цели. Ни один тренер футбольной команды не выведет ее на следующий матч, не имея стратегии. Стратегию разрабатывает полководец, чтобы выиграть войну. А разве можно начинать бизнес, не имея в запасе нескольких стратегий? Самое малое, что вам понадобится, — отдельные стратегии финансирования бизнеса, разработки новой продукции и ее вывода на рынок.

Решение заняться инвестированием, как одно из важнейших в нашей жизни, определенно требует разработки стратегии. Во-первых, нам потребуется стратегия выбора инструментов для вложения средств. Во-вторых, необходима стратегия входа в бумаги и стратегия выхода из них (следовательно, мы должны знать, когда покупать и, что еще важнее, когда продавать акции). Наконец, нужна стратегия управления портфелем, позволяющая определить, какую его долю составят ценные бумаги, а какую — денежные средства, сколько акций или паев фондов в него включить и какова должна быть степень его диверсификации по отраслям и секторам.

Зачем нам нужны все эти стратегии? Затем, что инвестиции не имеют ничего общего с интуицией, а как раз наоборот! Например, интуиция говорит нам оставаться вне медвежьего рынка. Но если все настроены продавать бумаги, то вам стоит покупать их. Почему? Да потому, что

если рынок уже опустился до своих минимумов, то все желавшие выйти из него уже сделали это. Соответственно, вскоре можно ожидать разворота тренда (хотя все это и идет вразрез с доводами интуиции). То же самое происходит и с активным бычьим рынком. Если даже парень, который моет вам машину, постоянно говорит о дей-трейдинге как о легком дополнительном заработке (что и происходило на пике интернет-лихорадки) — самое время подумать о продаже. Когда все вокруг день за днем успешно зарабатывают на биржевых операциях, то и вам, конечно же, захочется попробовать. Но когда на рынке начинают играть все, кто может, то вряд ли появятся новые рыночные стимулы для дальнейшего роста, а наиболее разумные инвесторы к этому моменту уже давно вывели свои деньги.

Безусловно, бывает очень непросто определить момент, когда медвежий рынок готов двинуться вверх, а бычий уже находится на грани падения. А поскольку все это идет вразрез с голосом интуиции, никогда не полагайтесь на него, занимаясь инвестированием. И конечно же, не идите на поводу у собственных эмоций, ведь для инвестора это враг номер один, причем одинаково опасна как боязнь убытков, так и жажда сверхдоходов. Учитывая тот факт, что все мы весьма эмоциональны, успеха в инвестировании вряд ли добьется тот, кто не имеет стратегии, позволяющей противостоять эмоциям, а также необходимых инструментов для ее воплощения в жизнь.

Стратегия инвестирования вознаградит вас высокими доходами. Мы верим (и доказали это в своих работах), что тот, кто применяет систематизированную стратегию и дисциплинированно ей следует, может более чем вдвое увеличить доход по сравнению с теми, кто вкладывает средства случайным образом. А двойной доход может оказать весьма интересное, просто магическое воздействие на ваш капитал. Например, если вы изначально инвестировали, скажем, 10 000 долл. под 5% годовых, удвоения средств придется ждать 15 лет или более. Но если вы сможете удвоить доход, вместо 5% получив 10%, то за те же 15 лет капитал увеличится *вчетверо*. А если этот 10%-ный доход еще раз удвоится (до 20%), сумма ваших первоначальных инвестиций возрастет *почти в 16 раз за 15 лет и почти в 40 раз за 20 лет* (рис. I.1).

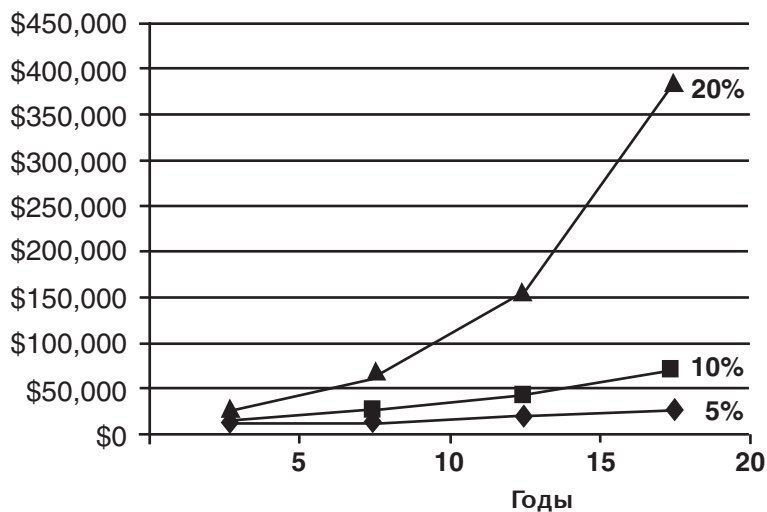
Как видите, каждый пункт, который вы добавите к доходу, принесет вам доход намного больше одного пункта. В связи с тем, что эти дополнительные пункты обладают такой силой, имеет смысл потратить время на выбор стиля инвестирования, который работает именно у вас. В противном случае довольно трудно будет противостоять движущим вами инстинктам каждый раз при принятии инвестиционных решений. Стоит иметь стратегию входа в бумаги и стратегию выхода из них, поскольку временные стратегии помогут увеличить доход за счет правильного выбора момента. Не забудьте о стратегии управления портфелем — с ней вы сможете прогнозировать ситуацию

и действовать на упреждение, что благоприятно скажется на размере ваших доходов. Разработка и применение таких стратегий значительно улучшит результаты вашей деятельности на рынке. Это не так сложно и не потребует много времени, а все ваши усилия и затраты вернутся к вам сторицей.

РИС. 1.1

При годовой доходности в 20% за 20 лет капитал в 10 000 долл. вырастет до 383 376 долл.

Как вырастет капитал в 10 000 долл. за 20 лет при доходности в 5, 10 и 20% годовых



Если у вас уже есть действенная стратегия выбора акций; если вы получаете максимально возможный доход, покупая и продавая ценные бумаги; если вы довольны доходностью своего портфеля, значит, можете закрыть эту книгу прямо сейчас. От добра добра не ищут. Но если вы выбираете акции случайным образом по воле минутного импульса; если вы покупаете и продаете ценные бумаги, повинувшись скорее эмоциям, нежели доводам рассудка; если ваши успехи на фондовом рынке далеки от идеала — тогда вам, судя по всему, требуется стратегия инвестирования. Цель этой книги как раз и заключается в том, чтобы ввести вас в мир многочисленных стратегий, систем и стилей. Эти знания помогут вам решить, что лучше всего подходит именно вам, ведь личностные особенности определяют (или должны определять) специфику вашего вхождения в рынок.

Вхождение в рынок сродни ведению войны. Будете ли вы действовать, как вождь гуннов Аттила или как Колин Пауэлл, зависит от вашей

индивидуальности. Прислушайтесь к себе, и вы поймете, какой стиль инвестирования вам ближе: инвестирование в рост, стоимость, импульсное инвестирование или инвестирование на основе технического анализа. Основанная на вашем стиле *стратегия* инвестирования — это и есть «генеральный план, позволяющий разумно вести войну и одержать победу». Такая стратегия включает в себя множество малых стратегий, техник и методик выбора, покупки, продажи и управления акциями. Как генерал, планирующий в рамках генеральной стратегии боевые действия тактического масштаба, вы можете использовать компьютерные системы или методы для реализации своей стратегии (например, маркет-тайминг для входа и выхода из бумаг). Генерал, умеющий побеждать на поле боя, как и инвестор, умеющий побеждать на рынке, обязательно придерживается своих стратегий вне зависимости от общественного мнения или собственных противоречивых эмоций.

Ключ к выбору стратегии или системы, которую вы сможете постоянно использовать, несмотря на действия окружающей вас толпы, — это ее привязка к вашему стилю инвестирования и, соответственно, привязка стиля инвестирования к особенностям вашей личности. В своих книгах, посвященных великим трейдерам, получавшим сверхдоходы, Джек Швагер писал, что каждый из «магов рынка» (как он их называл) имел собственную уникальную стратегию или систему. Но что действительно возвышало победителей над толпой, так это их способность следовать избранным стратегиям с воистину религиозным фанатизмом даже тогда, когда ситуация на рынке становилась далека от идеальной или все, казалось, было против них. Подобное возможно лишь в том случае, если вы действуете с учетом вашей индивидуальности. Конечно, приспосабливаться к меняющимся рыночным условиям необходимо. Но если у вас есть система или стратегия, соответствующая особенностям вашей личности, вы сможете принимать решения осознанно, а не идя на поводу у эмоций.

Большинство инвесторов-новичков испытывают сложности в вопросе следования той или иной стратегии. Однако мы готовы поспорить, что это происходит потому, что выбранная ими система не подходит лично им. Например, если вы не отличаетесь особым терпением и любите находиться в гуще событий, из вас вряд ли получится успешный инвестор в стоимость, а вот импульсное инвестирование вам, пожалуй, понравится. Почему, спросите вы. Потому что инвесторам в стоимость порой приходится ждать годами, чтобы получить доход, тогда как импульсные инвесторы покупают акции, которые демонстрируют сильный импульс именно в данный момент, и продают их, когда импульс начинает ослабевать (следовательно, им приходится часто входить в бумаги и выходить из них).

Об этих двух популярных стилях инвестирования можно еще многое рассказать, чем мы и займемся в последующих главах. А пока

поверьте нам на слово: соответствие стиля инвестирования вашим индивидуальным особенностям избавит вас от дискомфорта и переживаний, а также поможет продвинуться на пути к успеху в инвестировании.

Управляющие фондами тоже имеют свой стиль

Определить собственный стиль инвестирования важно и в том случае, если вы вкладываете средства во взаимные фонды, поскольку они тоже различаются по стилям и стратегиям. Поняв возможные стратегии и стили, вы обретете прочную основу для выбора фондов, позволяющих добиться именно ваших целей инвестирования, и сможете занять более активную позицию при выходе из фондов, которые перестают вам подходить. И хотя наша книга адресована в первую очередь индивидуальным инвесторам в акции, инвесторы во взаимные фонды, как нам кажется, также прочтут ее не без пользы.

ИСТОРИЯ О ДВУХ АКЦИЯХ

Ранее мы упоминали, что инвестирование всегда противоречит интуиции. Один из основных принципов инвестирования, идущих вразрез с интуицией, — это умение сокращать убытки, увеличивая доходы. Многие из нас поступают с точностью до наоборот. Если нам удалось заработать на акции, то мы, как правило, стараемся ее продать, когда понимаем, что доход от нее уже весьма существенен. Если же мы терпим убытки, то нам крайне сложно бывает это признать. Мы сохраняем свои позиции в бумагах в ожидании того, что акция снова подорожает и мы сможем компенсировать потери. Иногда мы дополнительно покупаем падающие в цене акции в надежде снизить их среднюю стоимость. И в том и в другом случае мы идем на поводу у интуиции и эмоций. Данный момент — такой важный и такой ошибочный — мы хотим проиллюстрировать на примере двух реальных акций. Это позволит нам увидеть, что может произойти, если при принятии инвестиционных решений опираться на эмоции или делать ставку на интуицию.

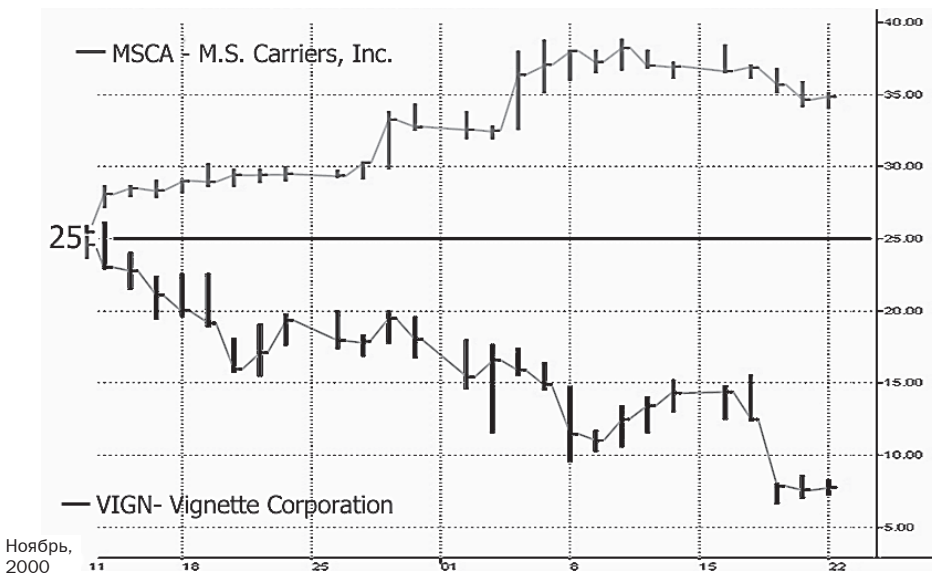
11 ноября 2000 г. одна известная аналитическая служба рекомендовала к покупке две акции: M.S. Carriers (MSCA)* и Vignette Corporation (VIGN). Цена обеих акций составляла около 25 долл. Теперь представим, что 11 ноября 2000 г. мы эти акции купили. Посмотрим на рис. I.2 и попытаемся разобраться, что произошло с нашими бумагами.

* Здесь и далее в скобках после наименования компании приводится ее биржевой код (тикер). *Прим. ред.*

Через 10 дней после покупки MSCA поднялась в цене до 30 долл., обеспечив быструю 20%-ную прибыль, тогда как VIGN упала примерно до 18 долл. и принесла своим держателям убыток в 30%. Многие инвесторы были бы рады зафиксировать прибыль по MSCA, поскольку 20% за 10 дней — это очень хороший результат. Некоторые забрали деньги и удвоили или утроили свои вложения в VIGN. Ведь если Vignette казалась интересной возможностью для инвестиций по цене в 25 долл. за акцию, не будет ли она еще более привлекательной за 18 долл.? Оба эти действия были бы продиктованы психологией: нам всегда приятно получать прибыль, и нас всегда расстраивает необходимость признавать убытки.

РИС. 1.2

Сравнительный график MSCA и VIGN демонстрирует серьезное расхождение в динамике двух акций, начавшееся 11 ноября 2000 г.*



* Для целей сравнения начальная цена обеих акций была скорректирована до 25 долл. и на графике, и в тексте.

В последующие несколько дней мы бы решили поступить мудро, продав M.S. Carriers и дополнительно купив Vignette. Акции VIGN по-прежнему стоили порядка 18 долл. (на этом уровне мы увеличили свои позиции по бумаге), и, хотя MSCA поднялась в цене еще на 10%, мы все же прилично заработали. Однако к 5 декабря мы бы оказались в довольно глупом положении: котировки VIGN упали до 12 долл., а наши

убытки составили 50% от первоначальных инвестиций и еще 30% — от последующего вложения в данную бумагу. Масла в огонь добавил бы тот факт, что MSCA подскочила до 38 долл. (на 50% от цены первоначальной покупки).

Если рассуждать в ретроспективе, нам следовало бы как можно быстрее выйти из VIGN и перейти в MSCA в конце декабря, но внутренний голос подсказал нам обратное. Большинство людей идут на поводу у эмоций и интуиции и испытывают непреодолимое желание быстро вывести полученный доход и инвестировать еще больше в акцию, которая идет вниз. На самом же деле нужно придерживаться абсолютно противоположной тактики. Сокращайте убытки и наращивайте прибыль! А для этого нужна стратегия или система, которая поможет вам принимать решения, не обращая внимания на эмоции.

В главе 4 мы представим вам стратегию инвестирования на основе технического анализа, которая в начале ноября дала бы сигнал к покупке MSCA, а в конце декабря задержала бы вас в бумагах и тем самым помогла бы получить свой выигрыш в виде неплохого дохода. Та же самая стратегия могла бы удержать от входа в VIGN или, если бы вы все равно купили эти акции, предотвратила бы крупные убытки, быстро выведя вас из бумаг и не позволив войти обратно.

Рассказанная нами история о двух акциях продемонстрировала вам, почему нужно иметь стратегию входа и выхода из бумаг — стратегию чисто механическую, способную обуздать любые эмоции, которые вы можете испытывать относительно той или иной акции. Если вы готовы вынести из этой книги какое-то одно твердое убеждение, пусть это будет намерение разработать хорошую стратегию входа и выхода из акций.

КАК ПОСТРОЕНА ЭТА КНИГА

При написании этой книги мы ориентировались на читателей с начальным уровнем знаний о рынке. Как мы полагаем, вы уже имеет представление о том, что такое акции и как примерно работает рынок. Свою задачу мы видим в том, чтобы дать вам базовое понимание о выборе, прежде всего стиля инвестирования с учетом вашей индивидуальности, а затем — стратегий инвестирования, систем и методов, соответствующих этому стилю.

В первых двух главах мы зложим основы для дальнейшего разговора о стратегиях и стилях инвестирования. В главе 1 поговорим о том, почему акции растут в цене, то есть расскажем о восприятии рынка и доверии инвесторов (а также обсудим, какие события могут изменить

тот или другой фактор или оба одновременно). В главе 2 представлены три основополагающие стратегии процесса инвестирования: выбор акций, определение времени для входа и выхода из бумаг и управление портфелем. И хотя любой стиль инвестирования основан на этом трехэтапном процессе, стратегии выбора акций, их покупки и продажи и управления портфелем различаются в зависимости от вашего стиля или подхода к инвестированию.

В главе 3 мы начнем непосредственное обсуждение стилей инвестирования. Вам будет предложен обзор каждого из восьми отдельных вариантов, а также график RQ, или психологического коэффициента, который ранжирует стили инвестирования по 10 различным психологическим или личностным свойствам. Главы 4–7 описывают четыре основных стиля инвестирования: в рост, стоимость, импульсное инвестирование и инвестирование на основе технического анализа. Вы узнаете о персональном профиле каждого стиля, о характеристиках акций, представляющих эти стили, а также о стратегиях воплощения стилей в жизнь. В каждой из глав вы найдете специальный раздел, в котором рассказывается об использовании конкретного стиля инвестирования во взаимные и биржевые фонды, а также раздел, посвященный поиску в интернете ресурсов по каждому из стилей. Завершаются главы рекомендациями по успешному инвестированию в рамках конкретного стиля.

В главе 7 исследуется роль категорий рыночной капитализации с точки зрения стратегии инвестирования. Рыночная капитализация — это способ измерения размера компании (количество выпущенных акций, умноженное на цену одной акции). Некоторые предпочитают покупать бумаги компаний с высокой или средней капитализацией, а других больше привлекают акции компаний малой капитализации или микрокапитализации. Поскольку эти предпочтения формируют критическую массу по эмитентам с разной капитализацией, показатели рыночной капитализации на различных рынках изменяются неодинаково, что дает возможность использовать их в качестве вспомогательной стратегии инвестирования.

Глава 9 посвящена стратегиям в рамках пяти второстепенных стилей инвестирования. Это инвестирование на основе фундаментального анализа, инвестирование в доход, активная торговля, смешанное (гибридное) и беспорядочное инвестирование (стиль «серфинг»). Все они представляют собой производные или комбинации от четырех основных стилей. Из этой главы вы также узнаете о таких стратегиях, как инвестирование «сверху вниз» и инсайдерская торговля, которые можно совмещать с любым стилем инвестирования. Глава 10 расскажет вам о ряде продвинутых стратегий, которые также можно

использовать совместно с любым стилем инвестирования: короткие продажи, нейтральное инвестирование, хеджирование опционами и глобальное инвестирование. Приложения содержат перечень интернет-ресурсов, а в глоссарии даны определения использованных в книге терминов.

Когда вы будете читать эту книгу, помните: наша цель — помочь вам выбрать собственный стиль и убедить вас в необходимости использовать определенную стратегию отбора акций, стратегию входа и выхода из позиций и стратегию управления портфелем выбранных вами акций.