



**БИРЖЕВОЙ**  
**ЛИДЕР**

**№44** 2013  
**Февраль**

**Инвестиции в солнечную  
энергетику. Как сделать  
их доходными?**

**Куда вкладывать  
деньги в 2013 году?**

**Все миллиардеры  
в реальном времени**

**Германия возвращает  
свое золото. Стоит ли  
беспокоиться по этому поводу?**



**Masterforex-V**



**FOREX  
MARKET  
LEADER**

# СОДЕРЖАНИЕ

## **Секреты и тайны всемирно известных трейдеров и их торговых систем** \_\_\_\_\_ **4**

Стивен Козэн – король индустрии хедж-фондов.

## **По иную сторону баррикад: трейдинг и трейдеры глазами брокеров (откровения и сенсации)** \_\_\_\_\_ **7**

CFDS: торговля контрактами на разницу цен с MIG BANK.

## **Трейдинг вместе с профессионалами** \_\_\_\_\_ **11**

Инвестиции в солнечную энергетику. Как сделать их доходными?

Фрекинг: инвестируем в будущее нефтегазовой отрасли США.

Германия возвращает свое золото. Стоит ли беспокоиться по этому поводу?

Index TOP 20 от «FOREX MMCIS group» — инвестирование, доступное каждому!

## **Торговые сигналы от бывалых биржевых спекулянтов** \_\_\_\_\_ **23**

Победа Обамы, несущая риски инвесторам.

Фондовый рынок США: прогноз на первую четверть 2013 года.

«Зеленые» инвестиции: кто и куда вложит свои сбережения?

Форекс-Тренд: как управляющие ПАММ становятся легендами форекс?

## **Идеи трейдеров рынка Форекс** \_\_\_\_\_ **38**

Стратегия торговли на откатах с использованием индикатора ConnorsRSI.

Вслед за инсайдером в погоне за прибылями: куда ведет этот путь?

Куда вкладывать деньги в 2013 году?

## **Это должен знать каждый трейдер** \_\_\_\_\_ **46**

Индикатор Aroon.

Наиболее распространенные подходы к прогнозированию.

Трендовые и факторные модели анализа валютного курса.

## **Путь к успеху** \_\_\_\_\_ **53**

Микро-счета от Nord FX - лучшие по версии Академии Masterforex-V.

Макдональдс – доступная еда и сервис.

Все миллиардеры в реальном времени.

Fortress Investment Group LLC: успех в диверсификации.

## **Психология трейдинга: загадки, секреты и тайны** \_\_\_\_\_ **68**

Частные инвесторы торгуют лучше «крупных игроков».

Теория ожиданий в психологической экономике.





# Секреты и тайны всемирно известных трейдеров и их торговых систем



Его хедж-фонд зарабатывал 50-70% годовых, тогда как другие получали только два-три процента. Сколотив многомиллиардное состояние, Стивен Козн расположился в центре трейдингового зала площадью около двух тысяч квадратных метров в окружении восьми компьютерных мониторов. Здесь прохладно и комфортно. Тишину не нарушает ни один телефонный звонок, поскольку все аппараты переведены в беззвучный режим, и только мигающие лампочки сигнализируют о том, что кто-то пытается дозвониться. Даже системные блоки компьютеров вынесены на другой этаж, чтобы никому не мешал шум вентиляторов.

Но это спокойствие обманчиво. На самом деле многочисленные трейдеры внимательно и с большим напряжением следят за каждым движением Стивена Козна, принимая любую его покупку или продажу как руководство к действию. Тактику и стратегию торговли Стивена многие уже давно пытаются скопировать. Было время, когда конкуренты с абсолютной точностью повторяли все его действия. Ведь Стивен – не простой успешный биржевой торговец, снискавший себе славу финансового гуру в самом центре мирового бизнеса. Он – настоящее воплощение американской мечты, человек, сумевший с нуля сколотить баснословные капиталы.

Не удивительно, что многие сегодня пытаются понять, в чем же секрет успеха Стивена Козна? Он вырос в небольшом городке Грейт-Нек, штат Нью-Йорк и вполне мог стать достойным представителем американского среднего класса. В отличие от тех миллиардеров, которым в детстве и юности приходилось терпеть лишения, Стивену повезло больше. Мать – учительница игры на фортепьяно. Отец – производитель одежды. Стивен спокойно закончил школу и поступил в Университет Пенсильвании, где изучал экономику. Казалось, жизнь молодого человека уже была predetermined карьерным ростом в какой-нибудь конторе или стабильно развивающейся фирме. Но в дело вмешалась сущая мелочь – склонность к картежной игре.

Это потом Стивен Козн многозначительно утверждал, что благодаря покеру он научился принимать на себя риски. А в студенческие годы, когда Стивен только-только начал интересоваться фондовым рынком, настоящим подвигом стало потратить отложенную на учебу тысячу долларов на открытие первого своего брокерского счета. Разумеется, рассчитывать на успех было трудно. Капитал слишком мал, да и вложен он был через ближайший к общежитию брокерский офис. Юношеская неразборчивость по отношению к бизнес-партнеру, казалось, просто обрекала на провал. Но Стивен внимательно следил за рынком и не делал ошибок в торговле, что позволило ему всего за несколько сделок заработать столько денег, сколько было достаточно для оплаты всех его счетов.

Обычно в таких случаях говорят, что, мол, новичкам везет. Однако везение, казалось, преследова-



ло Стивена. По крайней мере, удачи почему-то не чередовались с провалами, а это только добавляло молодому финансисту уверенности в собственных силах.

В 1978-м году Стивен устроился на работу в компанию Gruntal и в первый же день заработал для фирмы восемь тысяч долларов! Вскоре его ежедневная прибыль составляла уже примерно по сто тысяч долларов. Биографы отмечают, что уже через шесть лет он управлял группой из шести трейдеров и капиталом в 75 млн. долларов. Для Gruntal Стивен стал чуть ли не самым ценным работником, поскольку своими прибылями он практически всегда перекрывал убытки всех остальных трейдеров. Компания, таким образом, получила стабильность, гарантированную финансовым талантом. Впрочем, Стивен и сам не оставался в накладе.

За 14 лет в компании Gruntal Стивен Козн заработал не менее 25 млн. долларов, которые в 1992-м году вложил в собственный только что открытый хедж-фонд. Сегодня его SAC управляет уже 12 млрд. долл., а ведь вначале девяностых хедж-фонды считались не самым лучшим местом для инвестиций. Их доля на мировом рынке была еще очень мала, а перспективы – весьма неопределенными. Но, будучи уверенным в успехе, Стивен полностью отдавался работе в новом на то время секторе инвестирования.

Впрочем, Козн немного увлекся. Установив слишком высокую, по оценкам тогдашних аналитиков, оплату услуг фонда. В результате ему удалось привлечь всего лишь 13 млн. долл. – почти вдвое меньше, чем вложил сам. Рискнули поверить Стивену только десяток трейдеров и портфельных менеджеров. Причиной стали не только высокие тарифы, но и то, что к новым хедж-фондам принято относиться с опаской даже сейчас, когда они завоевали прочную репутацию на фондовых рынках. В начале 90-х на биржах начали господствовать бычьи настроения. Иначе говоря, выгодно инвестировать можно было практически в любой традиционный сектор.

Каково же было удивление когда по итогам первого года работы малоизвестный SAC, разместившийся в крошечном офисе на Уолл-Стрит, удвоил свои активы и заработал 17,5% для своих клиен-



тов. В 1995-м году активы хедж-фонда увеличились уже в четыре раза, а Стивен обзавелся новой штаб-квартирой в Стэнфорде и начал открывать филиалы.

Неоспоримым преимуществом фонда Коэна стало то, что у него уже тогда разработали и успешно внедрили компьютерную программу, позволяющую отслеживать недооцененные и переоцененные акции. Это сейчас никого не удивит механическими торговыми системами. А почти три десятилетия назад такая инновация воспринималась как настоящая революция на фондовом рынке. Оставалось только ожидать своего звездного часа. И он настал в 1998-м году.

Во время очередного финансового кризиса разорился когда-то крупный хедж-фонд Long-Term Capital Management. Одновременно начали падать акции многих компаний. Тогда Стивен буквально не вылезал из собственного офиса, делая ставки на повышение через круглосуточную торговую систему Globex. Фактически он пошел против рынка, что и позволило за год получить 49,2% прибыли. В то же время другие хедж-фонды, следуя за рынком, получили в среднем 2,6% годовых. Тогда же пошли слухи, якобы в SAC происходит нечто особенное. Популярность фонда среди инвесторов росла, как на дрожжах. И в 1999-м году его активы превысили 1 млрд. долл.

Стивен же отказался почивать на лаврах и решил расширить не только штат своего фонда, но и сферу деятельности. Как раз тогда SAC начинает торговать также и валютами. Правда, Коэну пришлось решать еще одну проблему. Успешность биржевой торговли зависела уже не столько от его собственных талантов, сколько от умений работников компании. А многие из них, как и обычные трейдеры, были заражены страхом перед рисками. Чтобы преодолеть его, Стивен даже нанял психолога Ари Кива. Тот методично втолковывал сотрудникам, что всякий, кто слишком переживает из-за возможного проигрыша, не может справиться с чувством страха и быстро теряет работу.

Прибыли продолжали расти. В 1999-м году SAC заработал 68,1%, в 2000-м – 73,4%. Успехи фонда Коэна уже не только обсуждали в кулуарах, его пытались наследовать, что очень быстро превратилось в настоящую проблему. Поскольку другие хедж-фонды точно копировали бизнес-модель SAC, характер рынка стал меняться. С другой стороны, поползли слухи, что Коэн просто получает информацию раньше других, а потому успевает совершать наиболее прибыльные сделки. Стивена начали называть любимчиком Уолл-стрит и подозревали его в каких-то мошенничествах. Однажды даже менеджер швейцарского банка UBS в сердцах бросил Коэну оскорбительную фразу: мы, мол, знаем, что ты за тип! Дело закончилось скандалом. Фонд Коэна из-за этого инцидента даже на несколько месяцев прекратил работать с UBS.

Но какими бы домыслами не тешили себя досужие трейдеры и аналитики, финансовый гений Стивена Коэна не вызывает никаких сомнений. Весьма показательно, что благодаря собственноручно совершенным им операциям, фонд и сейчас получает около 15% прибыли. А ведь, кроме Стивена Ко-

эна, здесь работает еще 600 высококвалифицированных профессионалов. Тем не менее, внимание каждого нацелено на босса. Чтобы трейдеры хорошо видели, какие операции совершает лично Коэн, на мониторы его компьютеров всегда нацелены видеорекамеры и тут же поставлен микрофон.

Несмотря на успехи, Стивен Коэн снова хочет поменять стратегию своего бизнеса. По его мнению, на рынке хедж-фондов стало уже тесно. Ведь этим видом бизнеса занимаются уже более семи тысяч компаний, которые, кажется, исчерпали лимит инвестиционных идей и вряд ли могут рассчитывать на получение крупных прибылей в будущем. Сейчас Стивен Коэн, которому недавно исполнилось 55 лет, более склонен покупать крупные пакеты акций уже не на короткий, а на длительный период. Он продолжает опасаться конкурентов, копирующих его действия. По мнению Стивена, если все хедж-фонды одновременно начнут продавать одни и те же акции только потому, что он сам продает их, на рынке начнется быстрое падение и возможно возникновение настоящего коллапса. Тогда, по словам Коэна, обанкротится множество хедж-фондов. Поэтому он предостерегает трейдеров от однообразного поведения.

В конце концов, и сам он достиг успеха, в основном, потому, что искал собственные пути, а не пытался скопировать чужую биографию. Иногда Стивена Коэна называют полной противоположностью Уоррена Баффета, занимающегося исключительно долгосрочными инвестициями. В отличие от него, Стивен на практике доказал, что можно заработать серьезные капиталы даже на внутридневной торговле. Многие годы он торговал акциями, даже не имея понятия ни о финансовом состоянии компаний, ни о том, чем они занимаются. Коэн – классический пример успешной торговли на техническом анализе. Причем – он мастер коротких сделок, совершающий иногда до 300 операций в день.

В 2011-м году журнал «Forbes» поместил Стивена Коэна на 114-е место в списке богатейших людей мира. Одновременно его признали обладателем 35-го капитала в США. Состояние Коэна оценивают примерно в 8 млрд. долл. Кроме своего хедж-фонда, он владеет 7% поисковика Baidu, и 5% фирмы-производителя компьютерной памяти OSZ Tehnology, а также от 4,7 до 5,9% аукционного дома Sotheby's. Тем не менее, рабочий день этого человека начинается рано утром и заканчивается далеко за полночь. Даже вечер воскресенья, когда фондовые рынки по всему миру заканчивают выходные, Стивен Коэн тратит на регулярные обсуждения со своими менеджерами торговой стратегии на предстоящую неделю. Настоящий успех всегда приходит только с упорным и многолетним трудом. Но для Стивена Коэна остается еще много перспектив. Он достаточно молод по сравнению с большинством известных финансовых гениев. И эксперты ожидают, что в будущем еще не раз порадует финансовый мир очередными революционными идеями, приносящими огромные прибыли ему и его партнерам по бизнесу.



По иную сторону баррикад:  
трейдинг и трейдеры  
глазами брокеров  
(откровения и сенсации)





## CFDS: торговля контрактами на разницу цен с MIG BANK

Рынок электронной биржевой торговли постоянно пополняется все новыми и новыми инструментами, предоставляющими инвесторам лучшие условия для ведения бизнеса. Не так давно известная швейцарская компания **MIG BANK** предложила своим клиентам покупать и продавать контракты CFD. В чем же особенности данного вида торговли, и какие условия предоставляет MIG BANK отечественным трейдерам?

Английская аббревиатура CFD расшифровывается как Contract For Difference (англ.) и означает соглашение между двумя сторонами о передаче друг другу разницы между текущей стоимостью актива и его значением в конце действия договора. Это один из производных биржевых инструментов, благодаря которому участники рынка получают возможность спекулировать на движении цен. При этом не возникает потребности оформлять права собственности на базовый актив, поскольку брокерские компании всегда предоставляют кредитное плечо.

И прибыль, и потери в результате торговли CFD определяется разницей между ценой покупки и продажи того или иного актива. Приобретать, кстати, нужно только его часть, а не полную стоимость. И это дополнительное преимущество для трейдеров, не имеющих достаточно большого капитала. Как правило, речь идет о биржевых индексах, нефти, металлах и многих других инструментах, пользующихся достаточной популярностью на мировом рынке и обеспеченных соответствующей ликвидностью.

Рынок CFD-контрактов сформировался в Англии еще в начале 90-х годов. Поначалу трейдеры торговали пакетами акций, не оформляя на них права собственности. Позже в сферу CFD попали фьючерсы и другие финансовые инструменты. CFD, как и операции с валютами на рынке Форекс, является классическим примером маржинальной торговли. Поскольку трейдер продает не актив, а разницу цен на него, то не имеет значения, дорожает он или дешевеет. Для получения прибыли участнику рынка необходимо лишь правильно предугадать направление движения графика и выставить соответствующий лот. Далее процедура становится такой же, как на Форексе. Не важно, в какой срок будет закрыта позиция и до какого значения дойдет разница между прошлой и текущей ценой. Главное, чтобы уровень маржи не опускался до критически возможного значения. Поэтому CFD снискал себе славу чрезвычайно удобного инструмента для проведения спекулятивных операций на биржах. Эксперты также отмечают, что внедрение CFD-контрактов позволило брокерским компаниям привлечь массу частных инвесторов с небольшими капиталами, укрепив, таким образом, свои позиции среди начинающих трейдеров.

Рынок CFD очень похож на торговлю фьючерсами и опционами. Главным же отличием здесь явля-



ется то, что все торговые операции осуществляются вне биржевой площадки через брокеров или маркетмейкеров. Также контракт на разницу цен устанавливается обычно в соотношении один к одному к базовому инструменту. В отличие от фьючерсов и опционов, в секторе CFD гораздо меньший минимальный контракт, позволяющий оперировать символическими, с точки зрения обычных бирж, суммами.

Представляя свой продукт участникам рынка, эксперты MIG BANK отмечают необыкновенную гибкость в создании новых инструментов на основе CFD-контрактов. По их словам, здесь отсутствуют биржевые и географические ограничения, однако есть широкий выбор базовых продуктов. Неоспоримым преимуществом стала возможность использования CFD-торговли для хеджирования любых инструментов инвестиционного портфеля. Таким образом, контракты на разницу в цене должны заинтересовать не только начинающих трейдеров, но и опытных инвесторов, оперирующих на рынке весьма солидными средствами.

Своим клиентам **MIG BANK** предлагает сразу несколько типов счетов для торговли CFD-контрактами. Среди них – Explorer, Standard, Advanced, Advanced+ и Prime. Каждый счет предполагает достаточно скромный размер комиссии при заключении сделок. Но, опуская подробности и нюансы торговли CFD-контрактами в MIG BANK, с которыми можно ознакомиться на интернет-сайте компании, обратим внимание на их стоимость.

Например, один контракт Mini-Dow Jones Index составляет всего пять долларов. Но, с учетом кредитного плеча, каждый пункт приносит трейдеру также пять долларов. Чтобы торговать DAX Index, необходимо вложить не менее 25 евро, а стоимость каждого пункта составит 12,5 евро.

Кстати, как и во время торговли на Форекс, валюты автоматически переводятся при совершении сделок, а комиссия взимается по курсу в долларах США.

Кроме биржевых индексов, MIG BANK предлагает заключать CFD-контракты по нефти, газу и другим инструментам. Правда, в случае с энергоно-

сителями стоимость одного контракта оказывается значительно больше. По нефти Light Sweet, например, она составляет тысячу долларов США. А для покупки Heating Oil хватает всего 42 доллара. При этом каждый пункт может принести 4,2 доллара прибыли.

Специалисты MIG BANK отмечают, что наиболее щадящую стоимость контрактов обеспечивают инструменты США. Здесь же инвесторы могут получить большую доходность на каждый вложенный доллар. Но, как известно, конечная прибыль зависит во многом и от состояния рынка, его волатильности и предсказуемости. Поэтому компания предлагает заключать сделки также по английских, японских, немецких, итальянских, французских и других инструментах.

По утверждению аналитиков, торговля CFD-контрактами в ближайшее время будет набирать популярность среди отечественных трейдеров. Однако, новичков традиционно предупреждают о необходимости правильного выбора надежной брокерской компании, предоставляющей соответствующие услуги. Как отмечает Евгений Ольховский, руководитель землячества Канады международной академии трейдинга MasterForex-V, MIG BANK вполне удовлетворяет самым жестким требованиям, демонстрируя стабильность и надежность швейцарской финансовой компании.

Главными преимуществами MIG BANK даже перед ближайшими конкурентами является то, что его деятельность полностью регулируется независимой Швейцарской службой по надзору за финансовыми рынками (FINMA) и он имеет лицензию дилера ценных бумаг. Также эксперты отмечают полностью прозрачную модель ведения бизнеса в MIG BANK, где исполнение ордеров происходит с улучшением цен. Компания, таким образом, работает в интересах клиента и помогает ему зарабатывать.

MIG BANK, кроме низких комиссий, гарантирует отсутствие свопов и автоматическое выполнение сделок. Желая заработать на CFD-инструментах, Форекс-трейдеру вовсе не нужно тратить время на изучение особенностей торговой платформы, достаточно иметь хорошо знакомую MT4. Необходимо сосредоточиться только лишь на нюансах, характерных для рынка CFD-контрактов.

В отличие от торговли валютами, в секторе CFD-контрактов ограничено количество сделок. Как объяснили в MIG BANK, трейдер может выставить не более 25-ти лотов в рыночные часы и не более пяти – в нерыночные. Информация о рыночных и нерыночных часах для каждого CFD-инструмента доступна на сайте компании.

Однако, на платформе MIG BANK можно открыть сразу несколько ордеров по 25 лотов с интервалом



всего лишь в 30 секунд. Как альтернативный вариант, брокер предлагает сделать запрос по телефону на ордер, в котором содержится более 25 лотов. В компании говорят, что исполнят такой ордер сразу же, как только трейдер подтвердит спред. Если же он не соблюдает условия торговли, например, делает несколько ордеров по 25 лотов с интервалом меньше, чем 30 секунд, MIG BANK оставляет за собой право не исполнять такие заказы.

Двадцатью пятью лотами за сделку ограничена и автоматическая торговля CFD-контрактами. Так же как и в случае ручного управления, для увеличения количества лотов необходимо связаться по телефону с представителями компании.

В MIG BANK напоминают, что у всех контрактов на разницу цен есть свои сроки действия. Это еще одна отличительная особенность CFD от торговли валютами. Причем, эти сроки различны для разных инструментов. В случае, когда контракты не будут закрыты трейдером до истечения срока их действия, брокер автоматически закроет их по цене покупки/продажи в день истечения срока действия. Переноситься на новый контракт позиции не будут. Информация о сроке действия CFD-контрактов также доступна на сайте MIG BANK.

Еще одной отличительной чертой торговли CFD-инструментами являются ограничения по заключению сделок. Нельзя открывать новые ордера в последний день действия контракта.

Предлагая торговлю CFD-контрактами, швейцарский MIG BANK стремится еще больше упрочить свои позиции на рынке брокерских услуг для физических лиц и институциональных клиентов. Компания гарантирует высокую ликвидность и исполнение ордеров в течение всего нескольких миллисекунд. Кроме того, MIG BANK осуществляет все сделки по лучшим для клиента рыночным ценам на текущий момент. Также трейдерам предлагается профессиональный технический анализ и другие преимущества сотрудничества с одним из самых известных Форекс-брокером.





**FXopen**  
when money makes money

**WANTED**

**DEAD OR ALIVE**



**УПРАВЛЯЮЩИЕ**

**РАММ ESN с депозитом 1000\$  
в хорошие руки**

- бесплатный РАММ ESN счет
- депозит 1000\$ для торговли
- ваша 100% прибыль
- разрешены любые стратегии и советники

<http://www.fxopen.ru>



# Трейдинг вместе с профессионалами





# Инвестиции в солнечную энергетику. Как сделать их доходными?

Вне зависимости от нашего отношения к правительственным расходам и субсидиям на развитие альтернативных и возобновляемых источников энергии, можно с уверенностью сказать, что многие имеют общую точку зрения относительно одного вопроса... Солнечная энергетика фырчит и дергается как драндулет, который никак не может завестись. Думаем, что даже не стоит упоминать о компании Solyndra, успешно обанкротившейся в 2011 году.

До сих пор солнечная энергетика не может стать самостоятельной индустрией, не смотря на все усилия. Власти США, например, продолжают упорно субсидировать ее теми же темпами в том же объеме, как и раньше, причем как на федеральном уровне и на уровне штата, так и на местном. И это будет продолжаться еще много лет.

К счастью, хоть и очень редко, но бывает так, что появляется мастер, который чинит старую рухлядь и заводит ее с пол-оборота, превращая в рабочий механизм.

В индустрии солнечной энергетики таким мастером вполне может оказаться человек, который занимал пост исполнительного директора рейтингового агентства Moody's Investors Services, был главой Export-Import Bank of the United States (Экспортно-импортного банка США, англ.), послом США и исполнительным директором Asian Development Bank (Азиатского банка развития, англ.). Зовут его Джон Бон. Сейчас он руководит компанией Renewable Energy Trust Capital, Inc.

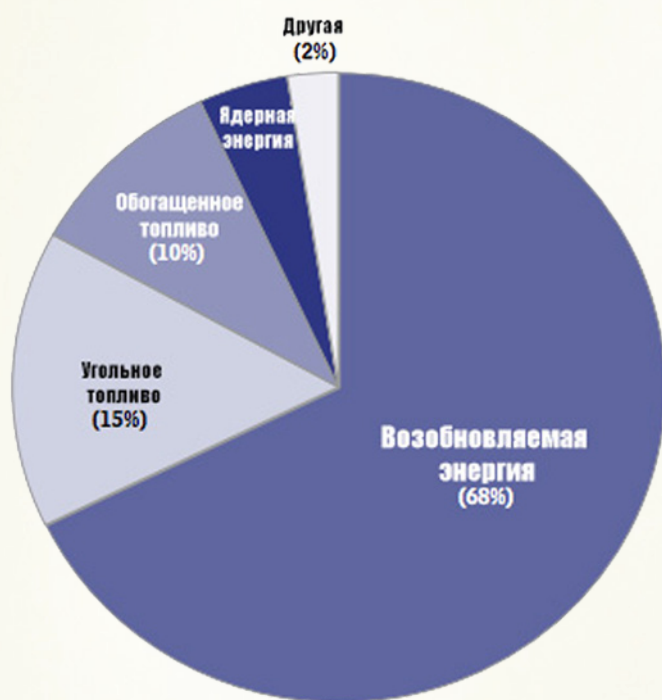


Рисунок 1. Распределение налоговых привилегий по энергетическим секторам. 2011 финансовый год.



## Проблема

Перед тем, как решить проблему, нужно сначала определить ее суть. Все дело в том, что, субсидии в индустрию возобновляемых источников энергии на данный момент не окупаются. Давайте посмотрим на график, предоставленный Бюджетным управлением Конгресса США (рис. 1).

Налоговые привилегии устанавливаются Бюджетным управлением Конгресса США как специальные налоговые ставки и налоговые льготы, а также гранты. В 2011 финансовом году (ближайший год, по которому доступны официальные данные) общая сумма налоговых привилегий составила \$20.5 миллиардов, тогда как программа финансирования Министерства энергетики США оценивалась в \$3.5 миллиарда.

Следует также учесть, что данный график не включает в себя различные программы на местном уровне и уровне штатов, по которым выделяются субсидии для проектов в сфере солнечной энергетики в ущерб традиционным энергоресурсам. Но так как солнечная энергетика на данный момент дает лишь ничтожную часть необходимой энергии, мы наблюдаем серьезную проблему, основанную на расхождении желаемого и действительного.

Энергетическое информационное агентство США (EIA) утверждает, что совокупный объем энергии, полученной из возобновляемых источников в 2011 году, не достиг даже и 9% от совокупного объема. Что уж и говорить о солнечной энергетике, которая обеспечила лишь 2% от тех 9%. Эти 0.18% энергии обходятся государству до безобразия дорого.

Конечно же, мы все понимаем, что солнечная энергетика находится в зачаточном состоянии, и что субсидии направлены на то, чтобы поддер-

жать эту нишу. Тем не менее, должны пройти долгие годы, прежде чем она начнет давать плоды, которые возместят субсидии хотя бы частично.

### Решение

Возвращаемся к Renewable Energy Trust Capital, Inc. и Джону Бону.

Компания недавно попросила Внутреннюю налоговую службу США (IRS) классифицировать солнечные фермы, как объекты недвижимости, которые могут быть включены в REITs (инвестиционные трасты недвижимости), представляющие собой нечто вроде ценных бумаг. Ими можно торговать как акциями, инвестируя напрямую в сектор недвижимости. Они обладают уникальной налоговой структурой, которая внушительно снижает налоговое бремя на корпоративном уровне, но должны соответствовать строгим рекомендациям и возвращать инвесторам как минимум 90% облагаемой налогом прибыли.

По сути, решение заключается в том, чтобы предоставить мелким инвесторам доступ к корпоративной недвижимости. Любой “солнечный” REIT будет владеть и управлять электростанциями, превращающими солнечную энергию в электричество, так же, как стандартные инвестиционные трасты недвижимости управляют зданиями и другими активами.

На данный момент у инвесторов нет прямого доступа к индустрии производства солнечной энергии, только через инвестиции в акции компаний, которые этим занимаются. Поэтому вместо рискованных вложений в акции, инвесторам больше подошел бы вариант получения гарантированной прибыли от контрактов на производство электричества из солнечной энергии. Такие контракты обычно заключаются на десятилетия по фиксированным ценам на электроэнергию.

### Решение проблемы через свободный рынок

Конечно же, это не решит полностью проблему, но позволит мелким инвесторам получать хоть и небольшие, но стабильные доходы и одновременно привлечет значительные капиталы в данный сектор, что в свою очередь избавит государство от необходимости выделять внушительные средства на субсидирование солнечной энергетики.

В результате такого решения все останутся в выигрыше! Будем надеяться на благоразумие властей США (и не только) в плане открытия данного сектора для всех типов инвесторов вместо того, чтобы продолжать финансировать данный сектор за счет казны.

Адам Инглиш





# Фрекинг: инвестируем в будущее нефтегазовой отрасли США

Многие считают, что инвестиции во фрекинг\* – это рискованное занятие. Фрекинг обычно ассоциируется с низкими ценами на газ и экологическими проблемами. Поэтому существует мнение, что данная индустрия будет нестабильной в плане своего развития.

Тем не менее, акции компаний, занимающихся фрекингом, могут стать выгодным вариантом для высокодоходных инвестиций, если сделать правильный выбор.

Сланцевая нефть и природный газ помогли США встать на путь энергетической независимости от остального мира. В конце концов, по данным EIA, в недрах этой страны сокрыто 482 триллиона кубических футов только лишь одного сланцевого газа. Основываясь на данной информации, Президент Обама заявил во время своего обращения к народу годичной давности, что у США достаточно природного газа, чтобы обеспечить свои потребности в этом ресурсе на 100 лет вперед.

И все это стало возможным благодаря фрекингу, настоящий бум которого можно наблюдать в таких штатах, как Северная Дакота и Канзас. Создаются новые рабочие места, растут прибыли... Очевидно, что новым рабочим нужно жилье и вся инфраструктура, необходимая для полноценной жизни. Более того, нужен газопровод и нефтепровод, чтобы доставлять добытые углеводороды в специальные хранилища, которые также необходимо построить, поскольку существующих недостаточно.

\* Фрекинг – новый метод добычи сланцевого газа через гидроразрыв пласта (ГРП)

Поэтому для инвесторов существует великое множество способов инвестировать в этот бум. С чего лучше всего начать?

## В погоне за прибылью

Конечно же, можно вложить деньги в индустрию фрекинга через акции конкретных компаний. Для этого следует обратить внимание на те компании, которые участвуют в основных проектах по добыче шельфового газа или нефти, или вовлечены в процесс фрекинга опосредованно. Среди таких компаний есть смысл обратить внимание на следующие:

Continental Resources (рис. 1). Компания занимается бурением и принимает участие в большом количестве проектов по добыче сланцевого газа и нефти, включая Bakken и Niobrara.

Rosetta Resources (рис. 2) также добывает сланцевый газ и нефть в Eagle Ford и the Southern Alberta Basin.

Encana (рис. 3) также является одной из основных компаний, занимающихся добычей сланцевого газа.

## Все яйца в одной корзине

Другой подход к инвестированию в данную индустрию заключается в том, чтобы инвестировать в торгуемые на бирже фонды (ETF). В частности, не-



Рисунок 1. Динамика курса акций Continental Resources



Рисунок 2. Динамика курса акций Rosetta Resources



Рисунок 3. Динамика курса акций Encana

давно появился один фонд, который специализируется на акциях тех компаний, которые занимаются фрекингом.

Market Vectors собрали фонд для таких компаний в феврале 2012 года. Называется он Market Vectors Unconventional Oil and Gas ETF. У него легко запоминающийся тиккер FRAK. А торгуется он на бирже NYSE Arca.

FRAK включает в себя акции 48 компаний из США, Канады и Австралии.

Среди топовых представителей находятся:

- Occidental Petroleum Corporation (OXY);
- Anadarko Petroleum Corporation (APC);

- EOG Resources (EOG);
- Devon Energy Corporation (DVN);
- Noble Energy Inc (NBL);

Данный ETF имеет тенденцию копировать тренды на рынке природного газа. Рис. 4 подтверждает это:

Так как цены на природный газ начали снижаться в начале фрекингового бума, цены на акции этих компаний снизились и в данный момент пока еще являются недооцененными. Более того, высокопоставленные представители данной индустрии делают все возможное, чтобы цены выросли вновь.





Рисунок 4. Динамика курса акций Market Vectors Unconventional Oil and Gas ETF

## Германия возвращает свое золото. Стоит ли беспокоиться по этому поводу?

Германия планирует репатриировать часть золота, находящегося на хранении в Нью-Йорке и Париже. Аналитики считают, что такой шаг негативным образом скажется на дальнейших взаимоотношениях между крупнейшими центральными банками мира.

В общем и целом “на родину” вернутся 300 т. золота, находящегося на хранении в Федеральном Резервном Банке Нью-Йорка и 374 т. в Банке Франции. Весь же золотой запас Германии составляет 3.400 тон. (структура золотого запаса Германии представлена на рис. 1). Это второй по величине резерв золота после США. На конец декабря 2012 года он оценивался почти в \$177 миллиардов (или 132 млрд. евро). За границей же он оказался во времена холодной войны, на тот случай, если Германия подвергнется вторжению со стороны СССР.

Новость о том, что Берлин намерен вернуть определенную часть этого золота, вызвала переполюс в политических и инвесторских кругах.

По мнению Рика Спунера, главного рыночного аналитика CMC Markets (Сидней), некоторые сектора рынка определенно воспримут данный ход как недоверие к ФРС, хотя он может быть вызван и другими причинами. Обывательская точка зрения гласит, что если бы в США начался настоящий долговой кризис, то власти Германии чувствовали бы себя более уверенно, репатриировав свои активы.

На данный момент фискальные проблемы США находятся в фокусе внимания всего мира. Как известно, власти США никак не могут прийти к консенсусу по поводу потолка госдолга, тогда как он может быть достигнут уже в конце февраля. Американские политики стоят перед дилеммой: им нужно избавить США от возможного дефолта в долгосрочной перспективе и при этом не навредить восстановлению экономики.



По мнению Себастьяна Гали, который является главным валютным стратегом банка Societe Generale, основная причина того, почему Бундесбанк решил репатриировать часть своего золотого запаса, заключается в том, чтобы внушить немецкому потребителю, что Бундесбанк твердо стоит на ногах и им не о чем беспокоиться.

Доминик Шнайдер, сырьевой аналитик UBS Wealth Management, считает, что хранение золота в ключевых финансовых центрах мира (Нью-Йорк, Лондон или Париж) определенно имеет смысл и может предоставить доступ к иностранным валютам, включая доллар США. С другой стороны, все мы видим, как легко можно увеличить денежную массу. Получается, что теперь нет необходимости использовать золото в качестве обеспечения. Тем не менее, он утверждает, что нет ничего плохого в том, чтобы держать свой золотой запас при себе во времена экономической и финансовой нестабильно-

Банк	Объем золота на хранении, тонны	Доля от общего запасов, %	Количество слитков	Стоимость, млрд. евро
Бундесбанк, Франкфурт	1036	31	82857	40,5
ФРБ Нью-Йорка, Нью-Йорк	1536	45	122597	60,1
Банк Франции, Париж	374	11	29775	14,6
Банк Англии, Лондон	450	13	36036	17,6
Всего	3396	100	271265	132,8

Рисунок 1. Структура золотого запаса Германии



сти. Для примера, несколько лет назад Гонконг также репатриировал свое золото, которое находилось на хранении в Лондоне.

Для мирового рынка золота данная новость не меняет ничего в плане соотношения между мировым спросом и предложением. Бундесбанк является владельцем своих запасов золота вне зависимости от того, где они находятся.

Некоторые аналитики сосредоточили свое внимание не на вопросе о том, вернет ли Бундесбанк золото к себе на родину, а на том, продаст ли он это золото после репатриации или оставит запасы нетронутыми.

Некоторые из них утверждают, что на данный момент нельзя дать однозначного ответа на этот вопрос, ведь Венесуэла, например, продала часть своего золотого запаса после репатриации.

### Где Германия хранит свое золото?

Возможно, этот вопрос звучит глупо. В Германии, естественно. Возможно, где-нибудь во Франкфурте в очень укромном хранилище, оснащенном лучшими системами безопасности, которые только может придумать немецкий технический гений.

Но на самом деле все обстоит совсем иначе. Большая часть немецкого золота как раз и находится в хранилищах Нью-Йорка, Лондона и Парижа. И вот теперь власти Германии приступили к реализации кампании, направленной на репатриацию золотого резерва страны.

Это говорит нам о трех фактах, которые касаются мировой финансовой системы. Ни один из них не выглядит воодушевляющим.

Один из аргументов в пользу использования золота в качестве денег заключается в том, что оно является реально существующим активом, который не нуждается в обеспечении (как это необходимо бумажным деньгам). Тем не менее, на данный момент, немцы не ощущают, что владеют вторыми по величине запасами золота в мире, так как не могут ни увидеть его, ни потрогать.

Между тем, как мы уже отмечали, золотой резерв Германии впечатляет – 3 396 тонн, если быть точным. В то же время, он значительно уступает по объему американскому резерву, который составляет целых 8 133 тонны. Но ведь Германия намного меньше США по территории и численности населения. Более того, Германия никогда не печатала мировую резервную валюту. Золотой запас Германии намного больше запаса Италии (2 451 тонна) и Франции (2 435 тонн).

Большая часть золотого резерва была накоплена во времена действия Бреттон-Вудской системы (с конца Второй мировой войны до 1971 года). Торговые дефициты и профициты регулировались центробанками с помощью золота. А так как в те времена Германия постоянно демонстрировала значительные профициты, она смогла накопить внушительные запасы этого драгоценного металла.

Бывшая Западная Германия была на передовой холодной войны. И если бы СССР вторгся на ее территорию, то советские танки направились бы прямо к немецким хранилищам с целью завладеть золотом. Поэтому власти Германии приняли решение не оставлять такой лакомый кусочек на своей территории.

Но СССР уже давно исчез с лица земли и опасаться уже нечего. Большинство немцев выступают за репатриацию золота. СМИ также активно поддерживают данную кампанию.

Конечно же, Германия не спешит высылать грузовые самолеты для переправки золота обратно на родину. Тем не менее, уже известно, что в течение 7 лет Франкфурту понадобятся новые хранилища, тогда как золотых слитков в хранилищах Нью-Йорка и Лондона заметно поубавится.

### Не более, чем аудиторская проверка?

Несмотря на все теории, касающиеся взаимного недоверия центробанков по отношению друг к другу, и недостатка веры в валюты, необеспеченные золотом, подлинный мотив Бундесбанка вероятней всего прозаичней – инвентаризация.

В начале января немецкий суд аудиторов потребовал от Бундесбанка провести аудит своего золотого резерва, призвав центробанк к репатриации 150 тонн драгметалла в течение 3 лет, дабы можно было провести тщательную проверку качества металла, находящегося на хранении за рубежом.

Конечно же, нужно быть сумасшедшим, чтобы осознанно спекулировать поддельным золотом на уровне центробанков. Тем не менее, ФРС и Банк Англии вполне могли по каким-то причинам пользоваться немецким золотом, которое находится у них на хранении, а затем пополнять запасы с помощью более низкопробного золота, купленного где-нибудь на базаре в Каире. Вокруг данного вопроса поднялась такая шумиха, что она уже переросла в истерию с требованиями незамедлительно репатриировать часть золота и провести аудит.

Обычно Бундесбанк не сдается под натиском общественного мнения (так уж повелось). Тем не менее, центробанк опубликовал сообщение, в котором он пытался заверить общественность в том, что золото находится в целости и сохранности, и пообещал провести аудит.

В октябре прошлого года Бундесбанк уже репатриировал около 70% золота, которое находилось на хранении в Банке Англии. В том же месяце федеральный суд Германии объявил, что Бундесбанк, возможно, будет проводить ежегодные аудиторские проверки всех золотых резервов, находящихся на хранении по всему миру.

В этом что-то есть. Если верить немецкому изданию Deutsche Welle, Бундесбанк таким образом реагирует на недавний отчет федерального аудиторского бюро (Federal Audit Office), которое раскрыти-

ковало центробанк за то, что тот якобы не в состоянии проверить количество и подлинность золотых слитков, находящихся на хранении за рубежом.

Даже несмотря на то, что такие проверки в любом случае будут необходимы в будущем, через репатриацию части золотых резервов Бундесбанк сможет держать под непосредственным контролем более значительную их часть, что облегчит аудит.

### Так стоит ли беспокоиться?

Так что же может означать данное решение Бундесбанка для текущего состояния мировой экономики? Три вещи:

1. Теперешнее поколение немцев в большей степени осознает национальные интересы, чем поколение их родителей. На протяжении последних 50 лет немцы пытались показать всем, что они настоящие граждане мира. Они чувствовали вину за развязывание Второй мировой войны, пытались загладить ее через вступление во все существующие международные институты. Теперь же они вполне счастливы ощущать себя гражданами Германии, отстаивая свои собственные интересы.

2. Доверие к международным институтам все время падает. Центробанки построили систему дебетов и кредитов, потому что золото намного легче перевозить на бумаге, чем на грузовиках. Да и хранить свои активы лучше подальше (от греха). Но люди перестали доверять этим системам. Они выражают недовольство активами, которые числятся только в балансовых ведомостях. Им нужно что-то,

что можно увидеть и потрогать. И это касается не только золота, но и многих других активов.

3. И самое важное, с каждым днем Германия начинает выражать все большее недовольство единой европейской валютой. В конце концов, зачем еще вам огромное хранилище, полное золота? А затем, чтобы начать выпуск собственно валюты... вот и все.

Если бы евровалюта рухнула, и страны еврозоны решили бы вернуться к старым национальным валютам, первое, на что бы участники рынка Форекс обратили внимание при формировании новых обменных курсов, был бы золотой резерв, которым можно обеспечить новые денежные знаки. Очевидно, что это золото имело бы большую ценность в глазах участников рынка, если бы оно хранилось внутри страны, а не за рубежом.

Получается, что на самом деле данная кампания направлена на то, чтобы вернуть деньги, которым доверяют все. Политическая элита пока не выражает свои стремления в открытой форме, но рядовые граждане Германии считают, что вступление в зону евро было сродни покупке кота в мешке. Они мечтают о том, чтобы поскорее выйти из европейского валютного союза и перестать оказывать бесконечную финансовую помощь соседям.

Между тем, аналогичная ситуация складывается и в других странах. Слухи о несостоятельности мировой финансовой системы вызывают все более бурную реакцию общественности. Возможно, что рано или поздно человечество придет к некоей новой форме денег, обеспеченных золотом. Но это будет долгий путь. И немецкая кампания, направленная на репатриацию золота, это только начал этого пути.





## Index TOP 20 от «FOREX MMCIS group» — инвестирование, доступное каждому!

Как известно, инвестиции в валютный рынок считаются самыми выгодными и надежными. Однако еще совсем недавно услуга доверительного управления на Форекс была доступна лишь состоятельным людям. Дилинговый центр «FOREX MMCIS group», известный своими инновационными решениями и заботой о клиентах, сломал этот стереотип — разработал новую программу [Index TOP 20](#). О том, что это такое и как воспользоваться этой программой, расскажет директор московского представительства компании Елена Барсукова.

**Б.Л.:** Добрый день, Елена! Говорят, что ваша новая программа доверительного управления *Index TOP 20* уже привлекла внимание тысяч трейдеров и продолжает набирать популярность. Расскажите, пожалуйста, поподробнее об этой программе.

**Елена:** Здравствуйте! Да, действительно, *Index TOP 20* — это настоящий прорыв в доверительном управлении на Форекс. Программа уникальна во многих отношениях, ведь теперь инвестирование в валютный рынок стало как никогда доступным и выгодным. Если описывать в двух словах, то *Index TOP 20* — это инвестирование не в одного управляющего трейдера, как это было раньше, а сразу в двадцать лучших трейдеров рейтинга компании. И главное при этом то, что минимальный размер инвестиций составляет всего 100 долларов, а не 10 000 долларов, как это было ранее.

**Б.Л.:** То есть, теперь доверительным управлением может воспользоваться каждый клиент дилингового центра?

**Елена:** Совершенно верно. Мы всегда стремимся к тому, чтобы наши клиенты имели максимум возможностей получать доход от торговли на рынке Форекс, и *Index TOP 20* — важный шаг в этом направлении. Раньше отдать деньги в доверительное управление могли лишь те, кто уже располагает солидным капиталом. И хотя таких людей немало, желающих зарабатывать на Форекс без рисков и усилий — гораздо больше, поэтому мы и создали *Index TOP 20*. Перефразируя известную цитату, скажу, что теперь доверительное управление — это не роскошь, а средство приумножения денег, доступное каждому.

100 долларов — это минимальный размер депозита в нашем дилинговом центре, и при этом клиент может сразу же начать сотрудничество с лучшими управляющими трейдерами «FOREX MMCIS group»! Это эксклюзивное предложение, которое оценили уже многие наши клиенты.

**Б.Л.:** Каковы преимущества инвестирования в двадцать трейдеров одновременно?

**Елена:** Безусловно, все наши управляющие трейдеры профессионалы и знают, как вести вы-



сокодоходную торговлю. Тем не менее даже очень опытный трейдер не застрахован от так называемого человеческого фактора и может допустить ошибку и завершить месяц без прибыли. Инвестирование в *Index TOP 20* — это практически 100-процентная защита от подобных рисков, потому что средства, вложенные клиентом, равномерно распределяются между двадцатью трейдерами. И даже если один из них покажет не лучший торговый результат, прибыль, которую заработают остальные девятнадцать управляющих, позволит клиенту все равно выйти в плюс. Таким образом, вложения клиента максимально защищены, и инвестор может рассчитывать на стабильный доход.

**Б.Л.:** А на какой уровень дохода от инвестирования в *Index TOP 20* может рассчитывать клиент?

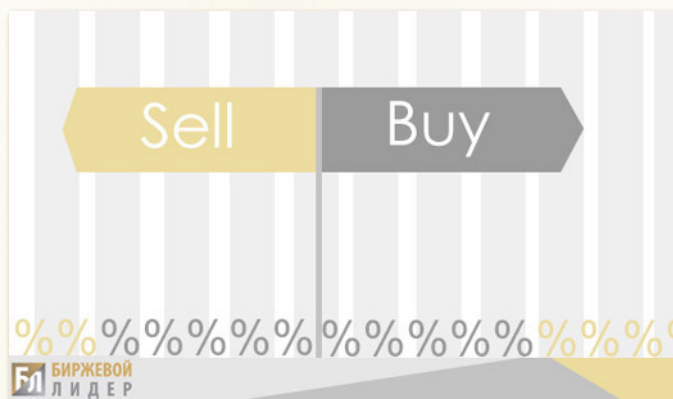
**Елена:** Как я уже сказала, средства инвестора поровну распределяются между двадцатью управляющими, и по результатам торгового месяца подсчитывается доходность, которую показал каждый из них. Затем мы вычисляем среднеарифметическое всех показателей доходности управляющих — это и есть тот процент прибыли, который будет начислен инвестору. 15% из этой суммы компания возьмет как комиссию для вознаграждения управляющих за их торговлю, а остальное — чистый доход клиента. Например, клиент инвестировал 1000 долларов. Эти средства распределены между управляющими, и через месяц доходность торговли у одного трейдера составила 12%, у другого — 5%, у третьего — 7%, у четвертого — 18% и так далее. В итоге средняя доходность составила, допустим, 11%, или 110 долларов на депозит клиента. Вычитаем 15% вознаграждения и получаем чистую прибыль 93,5 доллара. И это только за один месяц. А в следующем месяце сумма инвестиций составила бы не 1000 долларов, а уже 1093,5, и прибыль была бы больше. Так что за год можно получить весьма солидные показатели.

Сказать, какой именно будет уровень дохода, сложно, потому что валютный рынок порой ведет себя непредсказуемо. Однако практика показывает,

что инвесторы могут рассчитывать на годовую прибыль значительно выше, чем по любому банковскому депозиту. К примеру, только за прошлый месяц средняя доходность торговли двадцати наших лучших трейдеров составляла около 10%, а их среднегодовая доходность составила 100%. Выходит, что за год с помощью Index TOP 20 можно увеличить свой депозит вдвое.

**Б.Л.:** А как можно передать свои средства в управление по программе Index TOP 20?

**Елена:** Процедура инвестирования предельно простая! Тем, кто еще не стал нашим клиентом, сначала следует пройти несложную процедуру [регистрации](#) на сайте дилингового центра «FOREX MMCIS group» и внести депозит. Пополнять свой счет можно любым удобным способом — через различные терминалы и системы электронных платежей. Зарегистрированным клиентам нужно всего лишь зайти в Личный кабинет и выбрать инвести-



рование в Index TOP 20. С этой минуты клиент может не беспокоиться о доходности своих вложений — профессиональные трейдеры «FOREX MMCIS group» приложат все усилия, чтобы приумножить доверенные им средства.



# ЖУРНАЛ "БИРЖЕВОЙ ЛИДЕР"



БИРЖЕВОЙ  
ЛИДЕР



[www.Masterforex-v.org](http://www.Masterforex-v.org)



# Торговые сигналы от бывалых биржевых спекулянтов





## Победа Обамы, несущая риски инвесторам

Недавнее соглашение между Обамой и его оппонентами из Конгресса увеличивает налоги на богатых на неопределенный срок. Оно также продлевает налоговые льготы для бедных и среднего класса. Безработные также получают дополнительные льготы. Даже сфера производства альтернативной энергии также получила свои льготы. Что касается сокращения бюджетных расходов, то их практически не предвидится.

Для Президента Обамы и его соратников в Конгрессе данный договор полон маленьких побед, которые могут открыть путь к более значительным политическим целям – переориентации федеральной политики на средний класс и бедных за счет богатых. Однако данное соглашение, которое было одобрено Сенатом и Палатой представителей, представляет серьезные риски и не только для имиджа президента, но и для фондового рынка.

### Социальное равенство или бедность?

Водной из своих речей после выборов Обама заявил, что американской политической элите стоит принять его план развития экономики США, дав рядовым американцам и бизнесу уверенность в завтрашнем дне. Когда Республиканцы отказались поддержать намерение Обамы, он решил пойти на уступки, чтобы иметь возможность начать решающую битву чуть позже.

В 2008 году, во время своей первой предвыборной компании, Обама заявлял, что для него высшим приоритетом является обеспечение стабильного экономического роста и устранение неравенства. Этими постулатами он руководствовался во время своего первого президентства. В этот раз ему пришлось пойти на некоторые компромиссы, чтобы достичь соглашения с политическими оппонентами.

Обама отменил сокращение налога на зарплату. Он также пошел на некоторые уступки в плане налога на недвижимость, а также согласился поднять уровень, с которого будет начинаться налог для богатых – с \$250,000 до \$450,000.

Тем не менее, используя неравенство как критерий, он смог добиться некоторых уступок и в свой адрес, например, увеличить налог для очень богатых с 35% до 39.6%. Будут продлены выплаты пособий по безработице для 2 миллионов американцев. Также еще год будет действовать энергетический



налоговый кредит (предоставляемый предприятиям для расходов, связанных с приобретением некоторых энергетических установок, в том числе геотермальных и солнечных).

Сейчас Демократы задаются вопросом, придется ли им “играть от обороны” в бюджетных вопросах до конца президентства Обамы? Представители Белого Дома пошли на уступки из-за боязни, что более жесткая политика по вопросу потолка госдолга может закончиться полным провалом без принятия каких либо соглашений, поднятием налогов практически для всех слоев населения и автоматическим сокращением бюджетных расходов. В результате многие безработные остались бы без пособий, а это вызвало бы негативную реакцию на фондовом рынке.

### Реакция фондового рынка на полумеры

Эксперты предрекали рынку американских казначейских облигаций еще один год роста, если бы власти достигли договоренности относительно фискального обрыва. С тех пор доходность по 10-летним векселям выросла более чем на 20 базовых пунктов. Теперь же все задаются вопросом: начинает ли мыльный пузырь на рынке облигаций лопаться или нет.

Проблема в том, что если бы американские власти успели полностью решить проблему “фискального обрыва”, долгосрочные казначейские облигации остались бы хорошим вариантом для инвестиций, так как дефицит федерального бюджета был



Confidence is Capital



TEAM PARTNER OF  
**MERCEDES GP**  
**PETRONAS**  
FORMULA ONE TEAM

Partnership driven by the passion for performance

бы урезан на 77%. Но этого не случилось. Вместо этого мы получили соглашение, предполагающее умеренное и избирательное повышение налогов и небольшое сокращение расходов.

В таких условиях долгосрочные казначейские ценные бумаги превратились в плохой вариант для инвестиций. Они, если можно так выразиться, стали токсичными, заражая весь мировой фондовый рынок.

### Фискальный обрыв и рынок облигаций

На данный момент долгосрочные казначейские облигации поддерживаются Федеральным Резервом США, который выделяет по 45 миллиардов долларов в месяц на их покупку. В теории это должно поддерживать цену. Но с тех пор, как недавно соглашение касательно фискального обрыва определило, что дефицит бюджета, равный 1 триллиону долларов, будет ежегодно снижаться на 100 миллиардов, предложение все еще превышает спрос. Более того, если учитывать результаты недавнего заседания ФРС США, там ближе к тому, чтобы отменить часть фискальных стимулов, чем принять новые.

Поэтому долгосрочные облигации находятся в зоне риска. Основными факторами которого являются: паника на рынке относительно устойчивости американского бюджета и рост уровня инфляции. Один из этих сценариев с большой долей вероятности будет реализован в ближайшие годы, а может, и в 2013 году.

Также и инфляция вполне может стать айсбергом для "Титаника" американской экономики в 2013 году. Если ФРС поднимет процентные ставки, потери по казначейским облигациям перекроют нелепый текущий уровень их доходности (где-то 2%). Что касается первоклассных корпоративных облигаций, то риски удвоились благодаря комбинации увеличивающихся процентных ставок и понижающегося кредитного качества.

Корпоративные доходы сейчас находятся на рекордных уровнях (с точки зрения ВВП), намного выше, чем в 1929 году, тогда как процентные ставки находятся на минимальных отметках.

Разница между доходностями казначейских облигаций сжалась настолько, что разница между доходностью по 10-летним корпоративными облигациями класса "А" и казначейскими облигациями не превышает 1%. Когда они начнут расти, кредитное качество начнет снижаться, поэтому корпоративные облигации подвержены сразу двум рискам вместо одного.

### Еще 3 вида токсичных облигаций

Высокодоходные "мусорные" облигации являются такими же рискованными активами, как и перво-

классные корпоративные облигации, и даже больше.

Политика ФРС заставила инвесторов обратить свой взор на более рискованные активы, которые известны высокой прибылью. В 2012 году их было выпущено на общую рекордную сумму в 300 миллиардов долларов. Учитывая прирост капитала, такие инвестиции принесли инвесторам в среднем до 15% прибыли.

В этом случае рост процентных ставок не только окажет негативное воздействие на вторичный рынок облигаций, но и вызовет рост количества дефолтов, как это случалось во время прошлых кризисов, когда инвесторы теряли по 25-30% капитала.

Перспективы рынка ипотечных облигаций также не особо радужные.

Ипотечные облигации были в выигрыше в основном за счет снижения процентных ставок, оживления на рынке жилья и количественного смягчения (покупки казначейских облигаций Федеральным Резервом). В результате, доходность по ипотечным облигациям, которая составляет 2.34%, дает лишь 0.4% преимущество над доходностью по 10-летним казначейским облигациям. Этого не достаточно, чтобы подвергать свой капитал еще большему риску. Рефинансирование ипотечных кредитов снижается, когда центробанк поднимает процентные ставки. Существует также вероятность того, что ФРС может уйти с рынка в 2013 году, добавив неопределенности рынку ипотечных облигаций.

В свете всего вышесказанного, высокодоходные облигации развивающихся экономик мира выглядят наиболее привлекательными для инвестиций. В конце концов, развивающиеся экономики продолжают расти намного быстрее, чем развитые. Более того, центробанки этих стран не принимали глупых фискальных решений подобно тем, что были приняты Беном Бернанке.

Проблема в том, что рынок облигаций любой страны с сильной развивающейся экономикой обычно предлагает инвестировать в долговые обязательства не самых лучших ее представителей. Если взглянуть на их индексы J.P. Morgan Emerging Market Bond Index (рис. 1), среди 7 самых крупных представителей мы наблюдаем Бразилию (плохо управляемую и социалистическую), Россию (без комментариев), Турцию (перенасыщенную долговыми обязательствами и часто находящуюся на грани банкротства), Мексику (также погрязшую в долгах), Филиппины, Индонезию (не самый худший, но и не лучший вариант для инвестиций в Азию) и Венесуэлу (управляемую фанатиком-марксистом).

Поэтому, если уж и выбирать развивающиеся рынки, то стоит обратить свой взгляд на Южную Корею, Тайвань, Малайзию, Сингапур и Чили. У них маленький внешний долг, но это значит, что купить облигации, выпущенные этими странами, будет очень проблематично.

Если учитывать риски, связанные с процентными ставками и возможным ухудшением кредитного рейтинга той или иной страны, лучше избегать инвестиций в облигации развивающихся стран.



Страна	2011		2012	
	III квартал	IV квартал	I квартал	II квартал
EMBI Global	465	426	342	374
Бразилия	277	225	177	208
Мексика	267	222	185	202
Венесуэла	1450	1258	939	1129
Россия	407	364	270	294
Турция	366	385	306	304
Индонезия	332	274	210	273
Филиппины	289	242	181	206
Южная Африка	278	261	213	213
Малайзия	233	178	168	174
Чили	181	172	148	167

Рисунок 1. Динамика индексов EMBI в отдельных развивающихся странах в 2011-2012 гг.

Что же делать тем, кто желает получать внушительный и стабильный доход без особых рисков? Можно покупать дивидендные акции из нефинансового сектора, особенно тех компаний, которые де-

монстрируют стабильные показатели на протяжении длительного периода времени, и чьи прибыли растут по мере роста инфляции. И тогда можно спать намного спокойнее, по крайней мере, в этом году.



# Фондовый рынок США: прогноз на первую четверть 2013 года

Несмотря на то, что экономические новости из США в основном негативные, возможно, вы упустили из виду тот факт, что жизнь рядовых американцев постепенно начинает налаживаться. Сейчас имеется два информационных момента, которые указывают на предстоящий бычий тренд.

## Готовы к бычьему тренду?

Впервые за 3 года общая задолженность американских потребителей, которые расплачиваются с помощью кредитных карт, увеличивается 3 квартала подряд. К концу 2013-го, как ожидается, прирост составит аж \$36.4 млрд. Однако эксперты ранее ожидали прироста в размере \$43.5 млрд., а это значит, что американские потребители наращивают свои задолженности по кредитам более низкими темпами. Очевидно, что меньшее значение данного показателя оставляет потребителям больше располагаемого дохода (остаётся после уплаты налогов, взносов в систему страхования и др.).

Повторяется ситуация 2003 года (рис. 1):

Красная линия на графике обозначает соотношение общего бюджета домохозяйств к располага-

емому доходу (иными словами, стоимость фондового рынка и рынка недвижимости относительно заработной платы). Голубая линия обозначает нормы сбережения.

Как можно видеть, 5-летний тренд показателя бюджета домохозяйств по отношению к располагаемому чистому доходу направлен вверх. Данная тенденция означает, что когда человек чувствует себя состоятельным (как в период с 2003 по 2006 год), он экономит меньше. Если же есть угроза личному финансовому положению, население стремится сократить задолженность и увеличить сбережения.

Сбережения и собственный капитал, по иронии судьбы, диаметрально противоположны друг другу. Обратите внимание на 2005 год на том же графике. Все чувствовали себя состоятельными, так как стоимость их недвижимости росла, а фондовый рынок демонстрировал рост, формируя все новые абсолютные максимумы. Люди даже и не задумывались над тем, что им пора начинать копить деньги на черный день.

“Дорогой, нет необходимости копить. Наш дом вырос в цене больше, чем мы зарабатываем за год. Давай просто рефинансируем ипотеку и купим новый автомобиль, ведь получается, что он фактически достанется нам бесплатно ...”. Проходит два

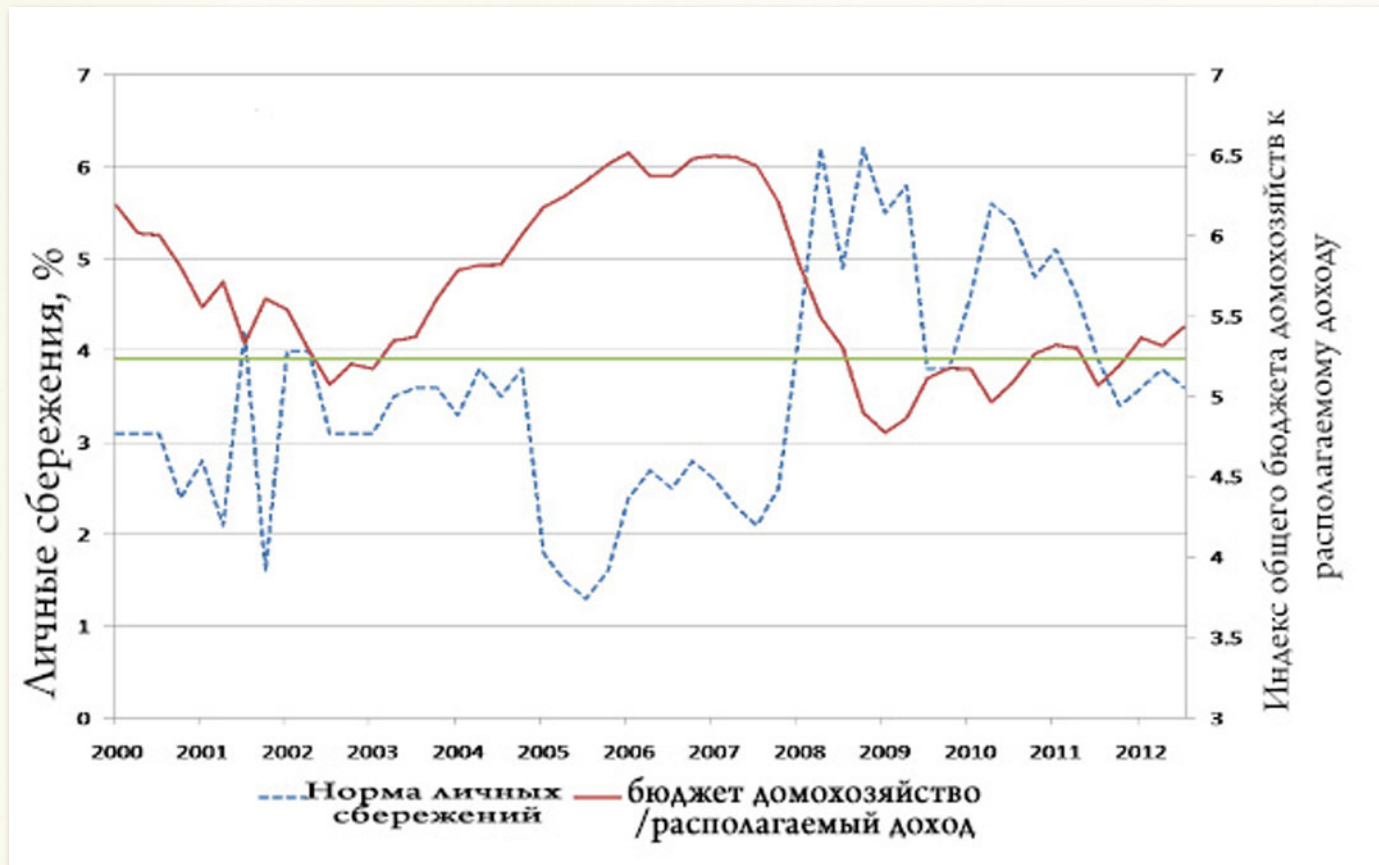


Рисунок 1. Финансовое состояние домохозяйств в США



года, и те же самые люди мечутся в поисках работы, не имея возможности погасить ипотечный кредит. Остальные, у кого осталась работа, не хотят быть похожими на своих соседей, поэтому начинают экономить на всем.

Конечно же, большинство людей подвержены стадным инстинктам. Они тратят, когда нужно экономить, и экономят, когда нужно тратить. Но даже в этом случае, две информационные точки (меньшая задолженность и больший капитал по отношению к располагаемому доходу) говорят нам о том, что сейчас люди погашают свои потребительские кредиты с помощью располагаемых доходов. В то же время, они чувствуют большую уверенность в своем собственном капитале (стоимость имущества за вычетом обязательств). И они менее склонны к накоплению.

### Строительство

Давайте рассмотрим биржу NASDAQ в качестве примера. Более всего она пострадала во время так называемого «краха дот-комов». В период с 2003 по 2007 год рынок вырос с 1,200 до 2,800.

Тот факт, что продажи авто выросли на 15% в декабре, говорит нам о том, что американские потребители стали более уверенными в завтрашнем дне.

Акции строительных компаний, например, Lennar Corporation (NYSE: LEN) – рис. 2, устанавливают новые ценовые рекорды.

Если бы в 2009 году (а это было тяжелое время) кто-нибудь порекомендовал инвесторам вложить свои средства в акции компаний строительного сектора и сектора недвижимости в целом, то они бы

вас попросту засмеяли. Хотя даже самый циничный инвестор смог бы заработать около 700% за 4 года.

Несмотря на тот факт, что с тех пор большая часть денег в этом секторе уже была заработана в качестве разнообразных бонусов, в пороховнице все еще есть порох... Ищите более позитивные новости из сектора недвижимости в первом квартале 2013 года. Весной может стать очень жарко.

Lennar (NYSE: LEN) вновь возвращается к трендовому рынку на улучшающихся новостях о рынке недвижимости США. Количество непроданных домов значительно снизилось, тогда как строительные компании возобновляют свои «боевые действия» в таких «горячих точках» как Вашингтон и Сан-Франциско. Lennar сообщила о том, что ее прибыль (за вычетом налога на прибыль) составила 34 цента на акцию в третьем (то есть последнем) квартале 2012 фискального года. Прибыль компании увеличилась на 209% за год за счет лучшей операционной рентабельности и более высокой выручки от продажи недвижимости. Общая выручка за 3-й квартал выросла на 34% до 1.1 млрд. долларов благодаря росту цен на недвижимость и увеличивающемуся спросу. Благодаря низким процентным ставкам и другим факторам данный тренд продолжится.

### Мобильные технологии

Сфера мобильных компьютерных технологий достигла огромных размеров и продолжает расти. Список производителей мобильных устройств постоянно пополняется. Конечно же, среди лидеров здесь такие известные гиганты индустрии как



Рисунок 2. Динамика курса акций Lennar Corporation

Apple, Google и Samsung. Но также не стоит забывать о Research in Motion (NASDAQ: RIMM), Ericsson (SE: ERICB) и Nokia (NYSE: NOK).

Всем наверняка известно, что объемы информации, передаваемые и получаемые мобильными устройствами, постоянно увеличивается. И на этом можно заработать. Один из способов сделать это заключается в том, чтобы вкладывать деньги в акции компаний, которые занимаются строительством телекоммуникационных вышек и сдают их в аренду операторам сотовой связи. Эти контракты растут в цене на 3-5% в год.

American Tower (NYSE: AMT), рис. 3, является явным фаворитом в этом сегменте. 40% доходов данная компания получает в странах с развивающимися экономиками. Она позволяет держателям своих акций зарабатывать в среднем по 35% в год в течение последних 10 лет. В прошлом году, компания построила 580 вышек по всему миру и купила еще 850, в общей же сложности она владеет более чем 12 тысячами телекоммуникационных вышек по всему миру.

Все это не могло не отразиться положительным образом на стоимости ее акций. Если вы верите в то, что тренд – это ваш друг, то акции American Tower – это подходящий вариант для инвестиций.

### Будет ли рецессия?

В прошлом месяце частные инвесторы вложили огромное количество средств во взаимные фонды акций... В фонды развивающихся экономик было вложено 7.4 млрд. долларов, а это абсолютный ре-

корд. Всего же было вложено 8.9 млрд. долларов, что является максимумом с 2000 года (рис. 4).

Помните, что случилось 16 марта 2000 года?

Алан Гринспен поднял процентные ставки на 50 базовых пунктов. Это стало началом конца долгосрочного бычьего тренда на американском фондовом рынке. И это случилось в тот момент, когда большинство инвесторов неистово инвестировали в надежде на дальнейший рост. В прошлом месяце инвесторы инвестировали около 22 миллиардов долларов в торгуемые на бирже фонды (ETF) – самый крупный объем инвестиций с сентября 2007 года. Наверное, не нужно напоминать, когда именно разразился мировой финансовый кризис.

Вкладывают ли инвесторы в фондовый рынок США так же неистово, как и перед кризисом? Более правильно будет сказать, что нет. Совокупный торговый объем на таких биржах как Nasdaq и NYSE находится на минимальных значениях за последние несколько лет.

С другой стороны, инвесторы понемногу начинают “теплеть” по отношению к фондовому рынку, постепенно избавляясь от посттравматического стресса из-за мирового финансового кризиса.

Конечно же, есть и обратная сторона медали: когда большинство участников рынка начинает думать одинаково, рынок стремиться к движению в противоположную сторону. Однако, эти наблюдения носят примитивный характер. Рыночные пики и низины лучше рассматривать как процесс, а не как отдельно взятое событие.

Даже если фондовый рынок немного упадет по мере того, как будут сменяться сезоны корпоратив-



Рисунок 3. Динамика курса акций American Tower



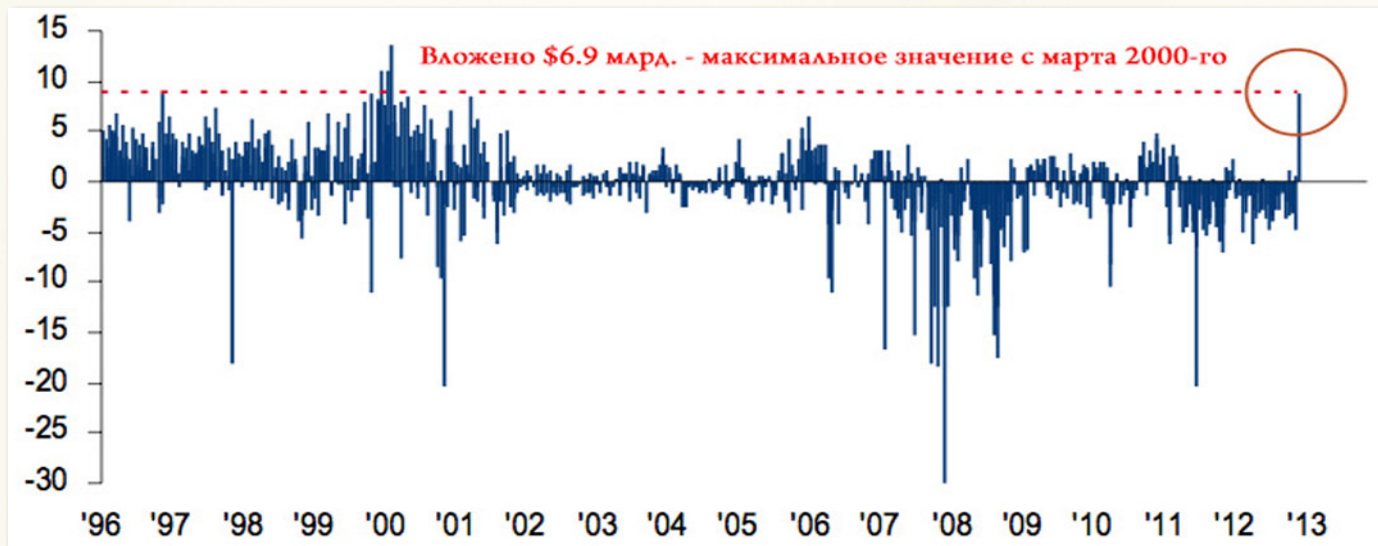


Рисунок 4. Объемы инвестиций во взаимные фонды акций, млрд. долл

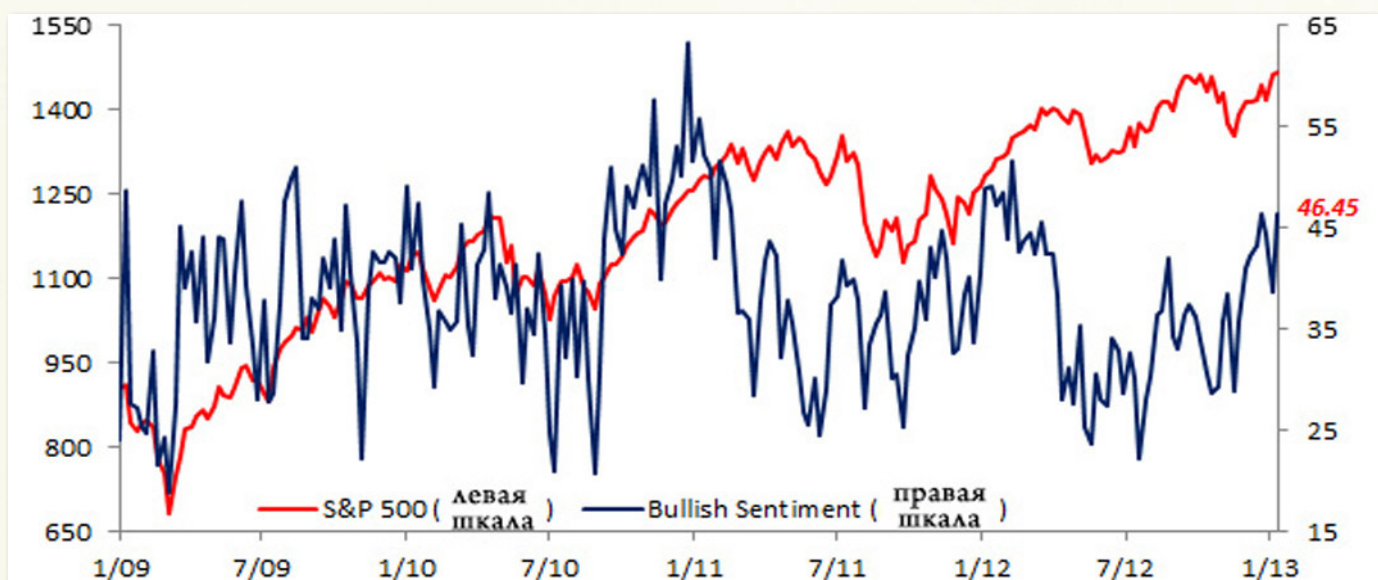


Рисунок 5. График инвесторских ожиданий

ных отчетностей, в конце года цены на акции многих компаний будут выше, чем на данный момент.

Взгляните на график инвесторских ожиданий от Bespoke Investments (рис. 5):

Как видно, хотя ожидания инвесторов являются бычьими, они не достигают экстремальных значений. И это хорошо. То что, акции компаний, входящих в состав индекса Доу-Джонс, находятся неподалеку от ценовых максимумов (то есть запас хода еще имеется), бычьи настроения инвесторов дают нам понять, что в ближайшие несколько месяцев, с высокой долей вероятности, мы будем наблюдать достижение этих ценовых максимумов.

Если же проанализировать будущее (форвардное) отношение цены к прибыли (отношение рыночной цены акции к прогнозируемой на очередной период прибыли в расчете на 1 акцию), можно найти много акций, у которых этот показатель силь-

но занижен. Например, Cisco (NASDAQ: CSCO). Акции компании выросли на 35% с июня 2012 года. Рост прибыли стал более стабильным. Она увеличила дивидендные выплаты и предлагает выкупить свои акции по более высокой цене. Но форвардное соотношение цены к прибыли находится на отметке 9.7. Это же касается и Freeport-McMoRan (NYSE: FCX), крупнейшей в мире золотодобывающей компании, ее показатель равен всего 7.7. JP Morgan (NYSE: JPM) – 8.7. Johnson & Johnson (NYSE: JNJ) – 12. Apple Computers (NASDAQ: AAPL) – 9.

Иными словами, инвесторы считают, что будущие прибыли не совпадут с ожиданиями, поскольку многие из них ожидают рецессии, в которую скатится американская экономика.

Кристиан Де Хэмер

# «Зеленые» инвестиции: кто и куда вложит свои сбережения?

Отгремели традиционные новогодние празднования, закончилась эйфория по поводу ленивых писак из племени Майя и Мир успешно продолжает жить дальше. Впрочем, для компании Solyndra конец света и в буквальном и в переносном смысле все же наступил, поскольку частные инвесторы обанкротились, вложив свои средства в размере 1 млрд долл в солнечную энергетику. Это почти 1/6 от общего объема (6,45 млрд долл) венчурных инвестиций в зеленые технологии. В целом инвестиции в инновации всего за год продемонстрировали внушительный 33%-й рост. А благодаря лопнувшей солнечной фирме, объем инвестиций в отрасль в 2012 году снизился до 11,8% с 60% в 2011. Эксперты Биржевого лидера ожидают дальнейшего разорения множества фирм еще в течение как минимум 3 лет, пока не произойдет закономерный процесс стабилизации. Вплоть до 2012 года в течение 6 лет солнечная энергетика показывала уверенный рост.

«Солнечные инвестиции» по популярности опередила индустрия производства экологического биотоплива: 14,8%; транспорт – законные 14,4% и показатель в 14,1% продемонстрировали компании сферы энергосбережения. В иных отраслях произошло сокращение количества результативных сделок. Жители силиконовой долины стали сбегать оттуда обратно к лону природы: одной IT-революцией сыт не будешь. Поэтому вчерашние айтишники решили осваивать целину с помощью новых устройств и гаджетов.

Кроме того, мобильные приложения, датчики и веб-камера порой прекрасно заменяют покупателю личное посещение. Если нужно показать дом, сдаваемый в аренду, машину или другой товар – продавец сможет организовать видеотрансляцию через сеть Интернет.

## Посадить на хлеб и воду

Продовольственный кризис не дал о себе забыть: прост цен на продукты питания и кризисное состояние рынков элитных продуктов говорят красноречивее слов. Перед лицом демографического роста вкупе с дефицитом продовольствия даже ограниченный запас нефти и глобальное потепление выглядят пустяком. Или по крайней мере, не самой близкой перспективой. Поэтому инвестиции в свет



и воздух уже не настолько популярны, как финансирование проектов, связанных с водоснабжением и сельским хозяйством.

Рассмотрим подробнее, куда крупнейшие инвесторы (государства и частные лица), согласно данным PA Cleantech Group, направили свои капиталы:

**Вода:** наряду с загрязнением почвы и воздуха, запасы пресной питьевой воды стремительно сокращаются. И, хотя ее уже давным-давно научились не только очищать, но и опреснять, существует проблема кругооборота ее в искусственных условиях. Именно на решение этой задачи направлены последние разработки ведущих стран Европы. Еще несколько лет назад в Швеции на «замкнутый водный цикл» в порядке эксперимента подписался целый город. Если эксперимент окажется удачным – его примеру последует весь мир, что положительно скажется на динамике всего сектора зеленых инвестиций.

**«Чистые» сети:** разработка ПО и усовершенствование процесса анализа данных, привлечение новых устройств и гаджетов в процесс управления (в том числе и дистанционного), новый уро-





вень автоматизации производства и сектора услуг – это полигон для инноваций и идей на основе хорошей базы: здесь не будет «изобретаться велосипед». Зато будет конструироваться его новая эргономичная модель.

**Нефте- и газодобыча.** Скептицизм – практически всегда выигрышная позиция. Даже если весь мир ополчился против тебя и утверждает, что «нефти больше нет». Надежда на то, что рачительная матушка-земля еще где-то оставила нерадивым чадам «заначки» в виде неразведанных ресурсов, побуждает множество уверенно стоящих на ногах магнатов отправляться на поиски «клада» с завидной регулярностью и настойчивостью. И если 500 лет назад люди мечтали о философском камне, превращающем любой металл в золото, то сейчас геологи практически переквалифицировались в алхимиков, добывающих «черное золото» едва ли не из воздуха. И – самое интересное: ни одна из нефтяных компаний не желает переплачивать за свет и воду. Именно поэтому в кругу лиц, владеющих нефтяными вышками, неуклонно растет армия клиентов фирм по изготовлению солнечных панелей.

**Ресайклинг и биотопливо для электростанций** – не теряют своей актуальности, поскольку сегменту явно не хватает оживления. Пока на рынке лидирует гигант мусороперерабатывающей отрасли Waste Management. Не менее актуальным является производство промышленного сахара для изготовления пластика. В ресайклинг активно осуществляются венчурные инвестиции.

**Сельское хозяйство и продовольствие.** Наконец настало время японцам достать из шкафа пылящиеся фолианты и тома исследований по эффективному выращиванию урожая без укоренения в почве. Впрочем, подобным занимаются не только островитяне: земли, а уж тем более плодородной – в мире становится все меньше. Голодных ртов – больше. А ведь сельское хозяйство рассматривается не только в качестве поставщика продовольствия, но и как «фуража» для автомобильных лошадиных сил. Как решить риторический вопрос субординации между конем и телегой? Высокие технологии проникли и сюда. Конечно, не на уровне эпохальной борьбы нано-роботов с непотопля-

емым колорадским жуком (что было бы неплохо): пока основные усилия разработчиков направлены в основном не на процесс выращивания и сбора урожая, а на сбор и анализ данных. Это позволит в дальнейшем более эффективно вести сельское хозяйство, сэкономит много средств и снизит риски, которые ранее сложно было спрогнозировать. Также не может не радовать стремление производителя к выращиванию экологически чистых культур. А элитные продукты – кофе, какао, вина, сыр, грибы, дорогие сорта рыб и промысловые виды животных – все также остаются очень востребованными, что подтверждает инвестиционную привлекательность данного рынка и растущие ежегодно цены.

### Отчего инвестиции зеленые?

Этому привлекательному словосочетанию, которому, несмотря на большое количество шума, поднятого вокруг, еще никто не дал точного определения: уж слишком много критериев в себя включает прилагательное «зеленые». В тривиальном понимании обывателя, «зеленые инвестиции» – это такие технологии производства, которые минимизируют вред, наносимый окружающей среде в ходе деятельности предприятия. У циников же в памяти сразу всплывают ассоциации с триллионами «зеленых» – долларов США, с которыми так боятся расстаться беднеющие управленцы промсектора. В итоге концепцию и цель «зеленых инвестиций» можно охарактеризовать излюбленной русской юмористической поговоркой: «чтобы у нас все было и нам ничего за это не было». Чтобы были соблюдены права и свободы человека – даже с самым низким доходом, не пострадала окружающая среда и прибыль показала уверенный рост.

Вплоть до 1986 года атомная энергия считалась «чистой», «экологичной» и относилась к ряду «зеленых технологий»: ведь она с успехом выполняла задачу по улучшению уровня жизни населения, удовлетворяла растущие аппетиты человечества в энергии. И пока нефтяные магнаты бьются за последние капли нефти, а авантюристы – над малоразрешимой задачей поиска альтернативы, весь наш мир обеспечивается электроэнергией за счет «мирного атома». Только вот его репутация как безопасного сильно пошатнулась. Или не сильно? Ведь бороться с засильем АЭС для правительства любой страны сродни борьбе пчел против меда: ведь порой это едва ли не единственный возможный выход в ситуации перманентного дефицита энергоносителей. Проблема в том, что ни одной стране мировая общественность не может запретить использовать АЭС. Но так ли уж плоха атомная энергетика, если единственная ее вина лишь в неосторожном обращении человека? Что мешало японскому правительству инвестировать в АЭС на территориях других стран, расположенных в менее сейсмически активных зонах, и получать электроэнергию или



другие виды взаиморасчета на правах партнера? К примеру, те же США не только не напуганы примером Японии, но даже наоборот, в ближайшем будущем планируют едва ли, не сделать атомную энергию единственной и незаменимой для обслуживания нужд населения и промышленности. Вот так и остается главная фигура – крупный слон неприметным и недвижимым у всех на виду.

### Камень преткновения у банковского порога

Весь мир во главе с агентством Bloomberg трубит о том, что Китай по многим показателям, в том числе – и по объему инвестирования в зеленые технологии, обогнал США и за 10-15 лет полностью вытеснит Штаты с пьедестала. Но и черепаха, ползущая мимо неходового состава, кажется очень быстрой. Если США и Евросоюз в течение четырех лет не показывали роста, вполне логично было ожидать оттока инвестиций в сторону более перспективных регионов. И сейчас такими стали азиатские и восточные страны. Несмотря на практически полный штиль, тема экологии и зеленых инвестиций активно муссируются в Сенате и парламентах, ее рисуют на транспарантах и украшают ситилайты с агиткой от кандидатов во власть и гражданам уверенно демонстрируют отчеты об успехах отрасли от уважаемых ведомств и структур. Все выглядело блестяще в самом начале пути, когда тема экологической катастрофы находилась буквально на конце вил – пару десятков лет назад и речь шла о субвенциях и дотациях на сумму, не превышающую триллион долларов. Масштабы проблем – и в первую очередь – это энергетический кризис – нарастают сродни снежному кому. Главная проблема – в удорожании «цены вопроса». Белый дом всячески пытается убедить общественность в том, что пара-тройка триллионов «зеленых» – не такая большая сумма, однако трепещет перед фискальным обрывом. Который, впрочем, снова перенесен. Очевидно – в связи с ненаступлением запланированного на 21 декабря конца света. Когда улажен конфликт Израиля и Палестины, а лидерство Китая собственные органы разведки прочтат не ранее 30-го года, да и терактов давненько не было – казалось бы – самое время подумать о «стратегических вопросах» и «инвестициях в будущее», сделав, наконец, уже что-то из запланированного.

Однако нынешнее положение дел выглядит поистине удручающе: дальше популяризации идей в массы, мало кто продвинулся. Старая как мир идея

проживания в гармонии с природой, благоразумного пользования ее благами на правах царя природы сейчас, на фоне опасений по поводу второй волны кризиса после 2008 года, отодвигается на задний план при малейшем упоминании о финансовых рисках. И ладно бы дело касалось только венчурных инвестиций, кои занимают весьма внушительный пласт «зеленого» инвестирования: здесь изначально такое положение дел заложено в расчеты. Однако не спешат банкиры связываться и с уже проверенными и достаточно трендовыми решениями – к примеру – солнечными и ветряными электростанциями. Несмотря на то, что клиентов в этой среде достаточно много и будущее – именно в руках первопроходцев.

Неторопливость банковского сектора служит маяком для инвесторов: если не спешат кредитовать банки – значит и не время для инвестиций. Причин тому может сыскаться тысяча. Мировые независимые эксперты предлагают свой рецепт выхода из сложившейся щекотливой ситуации: нужно привлечь страховщиков, дабы банки не боялись кредитовать «зеленые» проекты. Чтобы инвесторы могли не опасаться за вложенные средства. Но и страховые компании не горят желанием расставаться со своими финансами при массовом наступлении страховых случаев.

Чтобы разорвать этот порочный круг, советуют эксперты Биржевого лидера, можно попытаться осуществлять инвестиции в «зеленые технологии» косвенно: начиная как раз с главного камня преткновения – инноваций в сфере страховых услуг для лиц, желающих осуществлять деятельность в данной сфере. Таким образом «принцип домино» может сыграть положительную роль и стать основой процесса взаимовыручки вместо коллективного падения с обрыва. Даже несмотря на то, что государственные программы стремительно сокращают финансирование. Это доказывает рост инициатив со стороны частных предпринимателей за последние 4 года: когда ослабли самые крупные игроки, на арену наконец смогли выйти и другие.

### В какую страну отправятся «зеленые инвестиции» в 2013 году?

Согласно прогнозам аналитиков Биржевого лидера, страной с самыми большими инвестиционными аппетитами в данной сфере станет Япония. И на то есть несколько причин:

- самая очевидная – разочарование в атомной энергетике и острая необходимость в восста-



НИЧЕГО...

**КРОМЕ ТОРГОВЛИ!**

<http://nordfx.com/>



- новлении после страшной катастрофы тысячелетия. Конечно, это вовсе не означает полный отказ от АЭС вообще – робкие заявления правительства о закрытии всех электростанций сразу же после оглашения результатов оценки экологического ущерба были вполне логичными, однако уже спустя полгода стало понятно, что боязнь энергодефицита у руководителей Страны Восходящего Солнца – куда более сильная, нежели опасения по поводу повторения катастрофы.
- активизация азиатских рынков, динамичное развитие экономик восточных стран и их волатильность, а значит – приток инвестиций из развитых стран, в качестве альтернативы застойным и прогнозируемым рынкам ЕС и США.
  - Япония – средоточие высоких технологий, инноваций и качества исполнения: это идеальное сочетание для формирования положительного прогноза по изобретениям и научным открытиям. К примеру, в 80-х очень большое распространение приобрел метод выращивания сельскохозяйственных культур под названием «хайпоника» – без укоренения растения в почву. Данные научные изыскания были спровоцированы недостатком плодородных почв на Японском архипелаге. И сейчас венчурные инвестиции снова выходят на первый план, особенно – в сфере экологической безопасности и эффективности производства. Не исключено, что самым крупным инвестором Японии может стать КНР.



# Форекс-Тренд: как управляющие ПАММ становятся легендами форекс?

Как рождаются легенды? Или ими все же становятся? Вопрос из категории: что было первым: курица или яйцо? Но ответ на него все же есть. Взглянем, например, на Леонардо да Винчи, Рокфеллера, Генри Форда, Уинстона Черчилля, маршала Жукова, Джорджа Сороса, Альберта Эйнштейна, Гете... Все они разные люди, но все – легенды. А что есть общего у каждого? То, каким образом они стали легендарными личностями.

Речь идет об условиях, в которых жили, творили, побеждали эти люди. В каждую эпоху обществу нужен был свой герой – и таковой появлялся. Будь то да Винчи, Гете, Сорос или еще кто-нибудь из плеяды гениев. А раз обществу нужны были подвиги и герои, оно создавало условия, способствующие их появлению. Таким образом, гениальные люди планеты – это явление скорее социального характера, созданное общественными условиями в любую эпоху любой стране мира.

До недавнего времени было бы неуместно говорить о легендах российского рынка форекс. О финансовых гуру, добившихся немислимых высот в своей деятельности. Но таковые есть, что признают даже западные трейдеры и инвесторы, охотно вкладывающие сумасшедшие деньги в Павла Сванцева, Веронику Тарасову, Андрея Колоса и др.

Как вы думаете, что способствовало появлению и процветанию грандиозных финансовых талантов наших земляков? Ответ прост: условия, в которых они смогли реализоваться, доказав, что не только на Западе могут рождаться Соросы, Баффеты, Трампы и др. Катализатором послужила не менее уникальная компания Форекс-Тренд, предложившая беспрецедентные возможности, удовлетворяющие все потребности и интересы трейдеров и инвесторов.

Причем в таких колоссальных масштабах обе данные категории участников форекс никогда ранее не зарабатывали, и никогда ранее риски на форекс не были столь низкими. В этом – логическое объяснение феноменального успеха легенд российского и стран СНГ форекса: управляющих миллионными капиталами Павла Сванцева (sven), Вероники Тарасовой (Veronika), Avas, Андрея Колоса (TP) и многих других. В настоящее время в их счета вкладывают колоссальные денежные средства многие крупные международные инвесторы, и никто из них не остается разочарованным.



Компания [Форекс-Тренд](#) для каждого из них стала трамплином, позволившим не просто реализовать свои финансовые таланты, но достичь немислимых для постсоветских стран успеха – стать управляющими многими миллионами, постоянно приумножая и приумножая своих доходы.

Каким образом, спросите вы? Революционно-инновационным методом, так сказать, встряхнувшим весь форекс. Проще говоря: внедрив уникальную систему ПАММ счетов, на которых могли с большими объемами работать фактически все, кто обращался в компанию.

Дальше – больше. ПАММ от Форекс-Тренд стали первым шагом на пути преуспевания всех, кто хотел преуспеть на форексе: трейдеров, инвесторов, естественно, самой брокерской компании, работающей исключительно в интересах своих клиентов. Поэтому впоследствии появились такие революционные инновации, как индексы ПАММ счетов, неслыханная для форекс система ПАММ 2.0, при которой риски распределялись не только между инвесторами, но и между управляющими, появился «Инвестиционный консультант» и многое другое. Поэтому компания вполне заслуженно за прошлый год (когда десятки тысяч рядовых граждан, вложивших деньги в индексы ПАММ под управлением лучших в СНГ управляющих, в среднем за 6 месяцев обогатились от 60 до 120 процентов!!!) была признана лучшей сразу в двух номинациях авторитетного [рейтинга Академии Masterforex-V](#):

- Лучший брокер мира для инвесторов форекс 2012 года;
- За лучшую революционную инновацию на рынке форекс в 2012 году.





Сегодня по-прежнему управляющие Форекс Тренд зарабатывают стабильно и много. А количество их инвесторов увеличивается буквально с каждым днем. Вот и получается: за счет привлеченных средств инвесторов Вероника Тарасова, Павел Сванцев, Андрей Колос, Avas, Investobolin и другие преуспевающие управляющие еще больше наращивают объемы, следовательно, получают еще большие прибыли, которые в еще больших размерах распределяются между всеми участниками ПАММ. Довольны все.

### История успеха лучших управляющих Форекс-Тренд

О самом успешном управляющем Форекс Тренд **Павле Сванцеве** (sven) под управлением которого находятся счета с суммарным капиталом более 11 миллионов долларов, «Биржевой Лидер» рассказывал в статье [«Какие тайны раскрыл легендарный трейдер в своем первом интервью?»](#) Сейчас представляем вашему вниманию нескольких других не менее замечательных трейдеров Форекс-Тренд, успех которых вызывает уважение и восхищение.



#### Управляющая Вероника Тарасова

**Вероника Тарасова** – единственная в СНГ женщина, которая управляет около 15 миллионами долларов инвесторских средств. Начиная свой звездный путь Вероника с... книги «Играть на бирже просто», которая, по ее словам, во многом предредила дальнейшую судьбу. А потом были другие книги, в основном, про успешных трейдеров, их алгоритмах мышления – «даже самолично занималась переводом их интервью с английского, чтоб ничего не потерять».

Естественно, что Вероника пробовала свои силы и на демо счетах, а первый реальный счет был открыт ей в Альпари. Но, как признается она, «не все было идеально – то профит не сработал, то не могла по нужной цене открыться... это напрягало, а напряжения на рынке мне и так хватало. Потому решила вопрос с выбором брокера считать открытым и продолжала находиться в открытом поиске».

Поиск привел к ДЦ «Вросо», где Вероника открыла реальный счет, а через две недели еще один счет она открыла в компании Forex Trend – «это и был тот всем известный, первый в рейтингах счет 1083», – отмечает девушка. Наверное многие знают, что произошло с Вросо, но Вероника, как всякий талантливый трейдер, обладающий даром предвидения



или, если хотите, верного прогнозирования, заранее, еще когда пошли слухи о проблемах в этом ДЦ, вывела оттуда свои средства.

Таким образом, можно говорить, что именно Forex Trend стал настоящим фундаментом для ошеломляющего взлета на вершины рынка форекс Вероники Тарасовой. В этой компании Вероника стала управляющей еще два года назад, и с тех пор ее трейдинг становился только более стабильным и надежным, увеличивая количество профитов и привлекаемых инвесторов.

У Вероники открыто в настоящее время три счета: [7165](#), [7187](#) и [9035](#), и на всех она работает, используя агрессивную и консервативную стратегии. Интересно, что за все время их существования максимальная зафиксированная просадка составила 10 процентов – вполне допустимый результат.

Кстати, об известном для многих трейдеров и инвесторе счете Вероники 1083. По результатам торговли именно на этом счету согласно заключению экспертной комиссии Веронику Тарасову наградили премией «Украинский финансовый Олимп» в номинации «успешный трейдер на рынке Форекс».

В настоящее время Вероника Тарасова является преуспевающим управляющим компании Forex Trend, а ее счета входят в несколько индексов ПАММ (Премии Консервативный, Премии Стабильный, Индекс ПАММ 2.0, Миллион), что делает данные продукты еще более привлекательными для инвесторов. Более подробную информацию, с детальной статистикой по торговле Вероники, истории ее операций и др. можно узнать на сайте [Forex Trend](#).

#### Управляющий Avas

**Управляющий Avas** также вошел в историю рынка форекс. Именно его счет (5995) является первым ПАММ счетом, поскольку как таковой был открыт 1 августа 2010 года. При этом за столь длительную историю трейдер в отличие от большинства своих коллег удерживает динамику своей ра-

боты на высоком уровне. Для инвесторов же главное, что Avas демонстрирует уверенный и стабильный трейдинг с минимумом рисков и просадок. Только 2 раза за весь период торговли в Forex Trend управляющий допускал просадки более 5 процентов, да и то, промежуток времени между ними был огромен, следовательно, они никак даже не беспокоили инвесторов.

В настоящее время Avas управляет свыше 3 700 000 долларов и имеет прекрасные перспективы удвоить капитал и настолько же увеличить приток инвесторов. В системе индексов ПАММ счетов Forex Trend Avas участвует в «Премии Консервативный» и «Миллион». С историей его торговли, торговыми стратегиями, уровнями доходности по неделям можно ознакомиться на сайте компании Forex Trend.

### **Управляющий ТР (Андрей Колос)**

**Андрей** вкупе с Павлом Сванцевым стал не только «автором» одних из первых ПАММ счетов на площадке Forex Trend, но вместе со sven всего лишь за первый год работы в системе ПАММ собрал в управление 1 000 000 долларов, что стало чем-то неслыханным по тем временам для управляющих на рынке форекс. Однако превзошло данное событие куда

более яркое и феноменальное достижение трейдера: он со своими инвесторами получил доход... в миллион долларов! А ведь инвесторы видели, что Андрей только-только «становится на рельсы» профессионального трейдинга. Высокое доверие, оказанное ими ТР, окупилось с лихвой!

Нельзя не отметить и еще один привлекательный факт в истории успеха управляющего ТР. Он принимал участие в конкурсе на ПАММ-счетах, организованном компанией Forex Trend, и занял первое место с показателем доходности... в 833%!

В настоящее время Андрей Колос управляет на счету 6482 более 2 600 000 долларами, а в системе индекс ПАММ счетов участвует в «Премии Стабильный» и «Миллион». Подробнее о том, как именно торгует Андрей, какова его статистика вы можете узнать на сайте компании Forex Trend.

Каждый из названных управляющих, а также и некоторые другие, конечно же, торгуют в соответствии со своими предпочтениями. Однако их объединяет одно: история успеха, основанная на собственных талантах трейдеров, чему во многом способствовала компания Forex Trend. Ведь взлет данных управляющих начался именно с приходом на рынок этого брокера, предоставившего все условия для достижения успеха каждым из них.







ИДЕИ ТРЕЙДЕРОВ  
РЫНКА ФОРЕКС

# Стратегия торговли на откатах с использованием индикатора ConnorsRSI

В предыдущем номере журнала “Биржевой Лидер” мы писали о новом индикаторе – ConnorsRSI. В этой статье речь пойдет о стратегии торговли на откатах, основанной на его использовании.

Прежде, чем начать подробное рассмотрение стратегии, давайте разберемся, что же такое откат и почему он так важен.

## Что такое откат?

Откат возникает, когда торгуемый в бычьем тренде актив, вдруг начал падать в цене на распродаже (фиксации прибили быками).

Большинство трейдеров торгуют на откатах на дневных графиках, хотя некоторые предпочитают интрадей. Основная идея здесь заключается в том, чтобы на основе наблюдений за графиком сделать предположение о том, что цена актива откатилась после роста достаточно глубоко, чтобы завершить падение и возобновить рост.

Существует великое множество способов определения откатов. От простого наблюдения за ценой, до использования различных индикаторов, например уровни Фибоначчи и многие другие.

Когда дело касается фондового рынка, акции зачастую делают резкие откаты, тогда как восстановление занимает более продолжительный промежуток времени. Очевидно, что невозможно заранее предсказать точное количество времени, которое уйдет на это. Поэтому нужно иметь четкие правила выхода из сделки, которые позволят отыграть бычий движения.

А теперь давайте вернемся к индикатору ConnorsRSI и стратегии, основанной на его использовании.

## Использование индикатора ConnorsRSI

Так, в этой статье мы покажем, как нужно входить в рынок и выходить из него. Более того, вы увидите, как индикаторы с различными параметрами

поведут себя. Это позволит вам выбрать для себя те, которые лучше всего соответствуют вашему торговому плану и стратегии.

Правила входа:

1. Стоимость должна быть выше \$5 за акцию.
2. Среднедневной торговый объем за 21 день (один торговый месяц) должен составлять как минимум 250 000 акций в день.
3. Индекс Average Directional Index (ADX) с периодом 10 дней должен быть выше 30.
4. Сегодняшняя минимальная цена актива должна находиться как минимум на W% ( $W = 2, 4, 6$  или  $8$ ) ниже цены закрытия вчерашнего дня.
5. Сегодняшняя цена закрытия находится в нижней части X% ( $X = 10$  или  $25$ ) дневного ценового диапазона.
6. Индикатор ConnorsRSI(3,2,100) находится ниже Y, где  $Y = 5, 6, 7 \dots 15$ .
7. Если сегодня все вышеупомянутые условия выполнены, завтра покупаем актив на дальнейшем внутридневном лимите Z% ниже сегодняшней цены закрытия ( $Z = 4, 6, 8, 10$ ).
8. Выходим из сделки, когда рынок закрывается со значением индикатора ConnorsRSI(3,2,100) выше N ( $N = 50, 60, 70$  или  $80$ ), по цене закрытия.

А теперь более детально рассмотрим каждое правило, чтобы понять. Почему оно было включено в стратегию.

Правило 1 помогает отсеять центовые акции и другие очень волатильные и непредсказуемые рынки. Хотя ценовое поведение не может быть на 100% предсказуемым, опытным путем было установлено, что акции, по цене свыше \$5, показывают более стабильные результаты.

Правило 2 помогает удостовериться в достаточной ликвидности актива. Они обычно торгуются с более узкими спредами.

Правило 3 подтверждает силу недавнего трендового движения. ADX является ненаправленным индикатором, поэтому он показывает силу рынка вне зависимости от его направления. Тем не менее, следующие три правила подразумевают, что рынок на данный момент направлен вниз.

Правило 4 определяет базовый откат (значительную распродажу), который измеряется в процентах





от предыдущей цены закрытия. Так как это правило использует минимальную цену дня, а не цену закрытия, мы еще не знаем полную картину ценового поведения за сегодня, но знаем, что колебания были значительными.

Правило 5 помогает получить более отчетливую визуальную картину сегодняшнего ценового поведения. Диапазон закрытия (Closing Range) рассчитывается следующим образом:

$$\text{Closing Range} = (\text{Close} - \text{Low}) / (\text{High} - \text{Low})$$

Например, если сегодняшний минимум (Low) равен \$12.00, максимум (High) – \$12.50, а цена закрытия – \$12.05, то диапазон закрытия будет составлять 10%:

$$\text{Closing Range} = (12.05 - 12.00) / (12.50 - 12.00) = 0.05 / 0.50 = 0.10 = 10\%$$

Правило 4 говорит о том, что бычий тренд “споткнулся”, а правило 5 показывает, что цена не восстановилась полностью до конца торгового дня. Это дает повод думать, что цена продолжит снижение и завтра.

Правило 6 является ключевым в плане определения глубины (законченности) отката.

Иными словами, что чем ниже значение индикатора ConnorsRSI, тем больше будет отскок в сторону тренда.

Правило 7 позволяет войти в сделку по оптимальной цене. Мы берем уже перепроданный актив, если верить ConnorsRSI (3,2,100), и затем ждем, пока он станет еще более перепроданным внутри дня. Так как цена падает внутри дня уже второй день подряд, это обычно сопровождается страхом на рынке. Многие управляющие менеджеры начинают нервничать и приказывают своим трейдерам немедленно выходить из сделки, приняв решение закрыть ее в минусе. Эта паника создает хорошую возможность для входа в рынок.

Правило 8 устанавливает четкие условия для выхода из сделки. Следует отметить, что не так уж и много торговых стратегий могут похвастаться четко определенными правилами выхода. Здесь же мы получаем параметры, при которых это можно сделать.

Теперь давайте посмотрим, как выглядит типичная сделка. Например, возьмем 4% как параметр распродажи (W), 25% как диапазон закрытия (X), параметр ConnorsRSI (Y) будет 10, а лимит для входа (Z) – 8%. Выходить из сделки будем, когда ConnorsRSI закроется выше 70.

На рис. 1 в верхней его части мы видим ценовые колебания в виде черных ценовых баров. Вертикальная голубая линия обозначает день, когда мы начинаем подготовку к сделке. Зеленая стрелка обозначает день входа в рынок, а красная – выхода из сделки.

Средняя часть графика обозначает торговый объем в виде гистограммы. Нижняя часть – отобра-

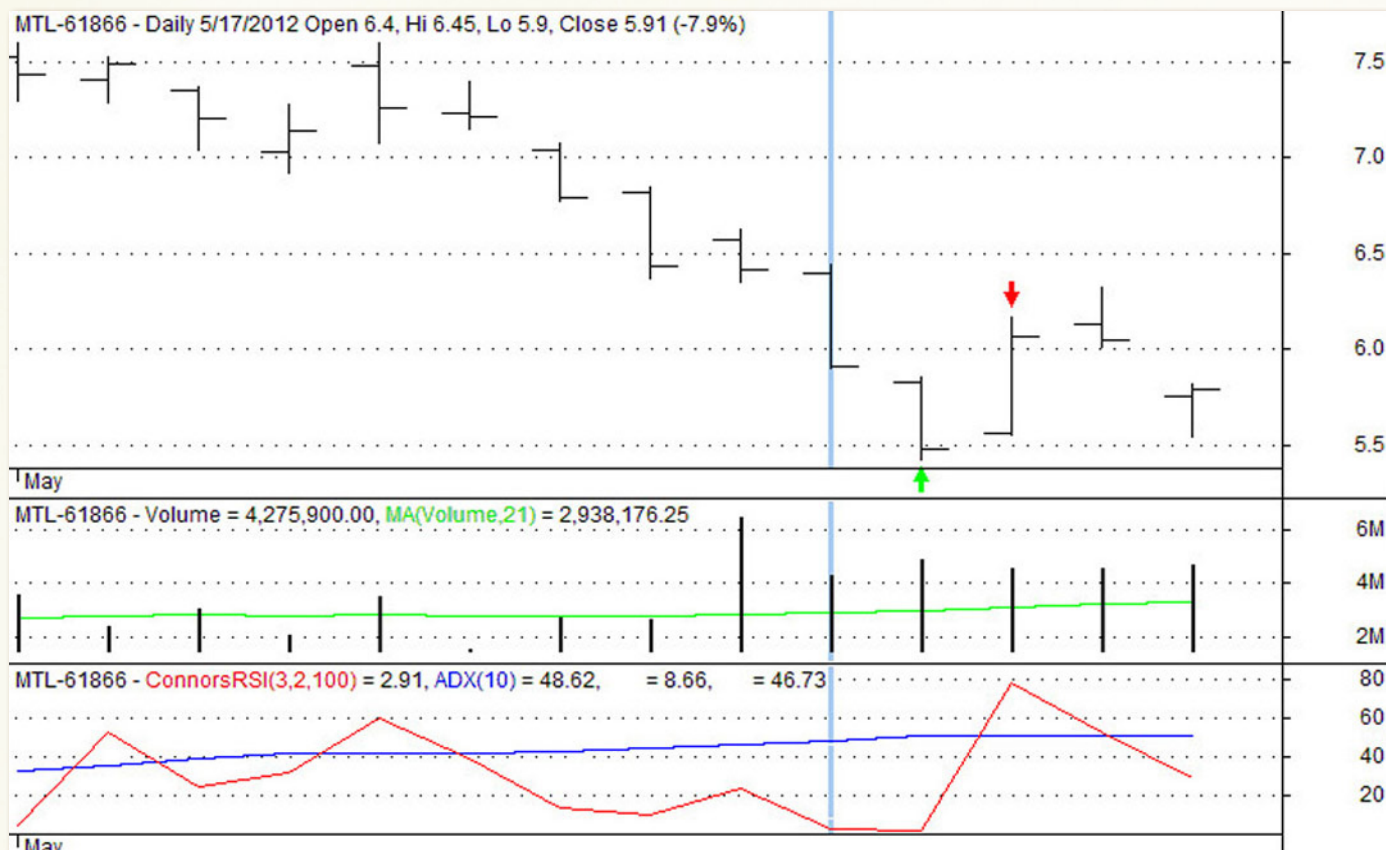


Рисунок 1. Подготовка и настройка, а также вход и выход.

жает индикаторы ConnorsRSI (красная линия) и ADX (синяя линия).

Теперь давайте проверим, все ли условия были соблюдены.

Правило 1 требует, чтобы цена была выше \$5 за акцию. Цена актива на выбранный момент составляет \$7.50. Условие выполнено.

Правило 2 требует, чтобы среднесуточный объем за 21 день был выше 250 000 акций. В данном случае он варьируется между 2 и 3 миллионами. Условие выполнено.

Правило 3: ADX(10) должен быть выше 30. В данном случае он равен 48.62.

Правило 4 гласит, что нужно искать минимум, который на 4% ниже вчерашней цены закрытия. По состоянию на 16 мая 2012 года (за день до подготовки) MTL закрылся на уровне \$6.42. Следовательно, сегодняшний минимум должен быть ниже  $\$6.42 \times (100\% \times 4\%) = \$6.42 \times 0.96 = \$6.16$ . Минимум того дня (17 мая) равен \$5.90. Условие выполнено.

Правило 5 требует, чтобы цена закрытия была в нижней части X% дневного диапазона.

Для этого примера мы выбрали 25%.

### **Проводим расчеты:**

$$\begin{aligned}\text{Диапазон закрытия (Closing Range)} &= \\ &= (\text{Close} - \text{Low}) / (\text{High} - \text{Low}) < 25\% \\ (\$5.91 - \$5.90) / (\$6.45 - \$5.90) &< 0.25 \\ \$0.01 / \$0.55 &< 0.25 \\ 0.018 < 0.25 &\text{ ИСТИНА}\end{aligned}$$

В этом случае мы могли бы просто посмотреть на график и легко заметить, что цена закрытия находилась очень близко к дневному минимуму. Поэтому не было необходимости проводить расчеты (и так понятно, что она попадает в диапазон 25%).

В других случаях, конечно же, график может быть не настолько очевидным. Поэтому вам придется проводить вычисления.

Основываясь на данных параметрах, правило 6 требует, чтобы уровень ConnorsRSI(3,2,100) был ниже 10, а это так и есть (2.91).

Правило 7 гласит, что мы должны выставить лимитный ордер на следующий день. Наши торговые параметры указывают на то, что необходимо использовать параметр 8% для этого лимитного ордера. Это значит, что ордер будет установлен на уровне  $\$5.91 \times (100\% \times 8\%) = \$5.91 \times 0.92 = \$5.44$ . На 18 мая 2012 года, текущая цена была равна \$5.42, а это совпадает с нашими критериями и дает возможность войти в рынок на момент, когда цена достигает \$5.44.

В соответствии с правилом 8, сделку нужно закрывать, когда ConnorsRSI(3,2,100) выше 70. В данном случае это произошло на следующий торговый день (21 мая). Выходим приблизительно на уровне \$6.07, и это дает нам 11.6% прибыли за вычетом комиссии.

Удачной торговли!



# Вслед за инсайдером в погоне за прибылями: куда ведет этот путь?

**И**нсайдерская торговля всегда считалась важным индикатором будущего компании и предстоящего поведения цены на том или ином рынке акций. В конце концов, если кто-то из руководства вкладывает внушительные средства в акции собственной компании, то он наверняка ожидает получения внушительной прибыли от этой сделки.

Многие также считают, что факт покупки обычно более значимый, чем продажи (существует много причин того, почему, например, управляющий директор может изъявить желание продать часть акций, однако, если он покупает акции, то на это есть только одна причина – получить прибыль).

Тем не менее, в истории бывали случаи, когда инсайдеры ошибались и несли убытки (а в месте с ними и те, кто пытался копировать их сделки). Это говорит нам о том, что не стоит слепо копировать инсайдеров и строить свои торговые решения, основываясь только на этом факторе.

Давайте проанализируем факты.

Акции вот этих трех компаний недавно покупались инсайдерами:

- провайдер спутникового радио Sirius XM Radio Inc (NASDAQ:SIRI);
- инвестиционная компания Newcastle Investment Corp (NYSE:NCT);
- компания из области здравоохранения Health Management Associates, Inc. (NYSE:HMA).

**Sirius XM Radio Inc (NASDAQ:SIRI)**, рис. 1: Инсайдерские покупки имели место 15 января 2013 года. Директор Джеймс Муни и владелец 10% пакета акций Liberty Media Corp добавил ценные бумаги Sirius в свой инвестиционный портфель. Г-н Муни едва исполнил 34% своего опциона, тогда как Liberty Media Corp купила 50 миллионов штук по цене \$3.16

за акцию (цена закрытия 18 января). Сделка обошлась в \$157,780,000. Это внушительная покупка. Но так ли привлекательны акции Sirius?

Текущее соотношение P/E равно 6.56, что делает акции достаточно привлекательными для вложений. Однако, в плане прибыли перспективы не такие уж и радужные. Форвардное отношение цены к прибыли равно 31.60.

Текущая стоимость акции находится немного ниже целевой отметки \$3.27 (+ 3.48% по отношению к цене закрытия предыдущего дня).

Несмотря на высокую рентабельность продаж (102.87%), будущее ценовое поведение выглядит достаточно неопределенным.

**Рекомендации:** Недавние покупки инсайдерами могут сигнализировать нам о неожиданном росте прибыли в отчете за 2 февраля. Тем не менее, относительно низкий запас хода у бычьего движения в сочетании с отсутствием дивидендов и неопределенным будущим дает повод усомниться в правильности инсайдерских действий.

**Newcastle Investment Corp (NYSE:NCT)**, рис. 2: 11 января директор Уэсли Эденс и секретарь Рэндалл Нэрдоун купили по 106,950 акций каждый. Данные покупки обошлись им почти в \$2 миллиона (поровну на каждого).

Есть ли смысл идти по стопам этих джентльменов?

Отношение цены к чистой прибыли составляет 3.69. Форвардное отношение цены к чистой прибыли равно 8.26. Это низкие показатели даже для финансовой компании.

Прошлая неделя закончилась для акций на уровне \$10, что выше среднего ценового показателя \$9.71. Тем не менее, недавние целевые уровни находятся в пределах \$10-11.



Рисунок 1. Динамика курса акций Sirius XM Radio Inc



Рисунок 2. Динамика курса акций Newcastle Investment Corp



Рисунок 3. Динамика курса акций Health Management Associates, Inc.

NCT относится к инвестиционному трасту недвижимости (REIT) и он выплачивает приличные дивиденды в размере \$0.22 на акцию (то есть доходность равно 8.8%); внушительные дивиденды выплачивались регулярно (за исключением 2009 и 2010 годов). Бизнес восстанавливается. 2013 год обещает быть успешным для американского рынка недвижимости.

Рекомендации: Многочисленные факторы говорят в пользу роста, поэтому акции данной компании выглядят привлекательными в плане инвестиций.

**Health Management Associates, Inc.** (NYSE:HMA), рис. 3: Glenview Capital Management (которая владеет 10% пакетом акций HMA) покупала акции 8, 9 и 10 января, потратив в общей сложности \$24.5 миллион на покупку почти 2.7 миллионов акций.

Посмотрим на показатели HMA:

Текущее соотношение цены к чистой прибыли составляет 16.42. Форвардное отношение цены к чистой прибыли равно 10.94.

Целевая отметка \$9.36, что ниже цены закрытия – \$9.85.

Не платят дивидендов.

Но их бизнес имеет неплохие перспективы роста.

Рекомендации: агрессивные покупки Glenview могут означать будущий рост акций на положительном отчете 13 февраля. Показатели отрасли также неплохие, что может означать рост акций компаний, имеющих отношение к здравоохранению. Конечно же, отсутствие дивидендов снижает их привлекательность, но они все еще остаются выгодным вариантом для инвестиций.



# Куда вкладывать деньги в 2013 году?

Новогодние праздники закончились и жизнь возвращается в привычное русло. Снова на первый план выходят заботы, касающиеся работы, быта и так далее. Среди них не последнее место занимает вопрос: чего ждать от экономики в этом году и куда вкладывать то, что осталось после праздников?

А вариантов, на самом деле, не так уж много. Что у нас есть? Валюты, акции, золото, недвижимость, земля и для любителей экзотики – альтернативные виды инвестиций. Последние три пункта надежны, но требуют значительных вложений. Их можно рассмотреть отдельно. Пока же обратим внимание на первые три пункта – это то, что доступно практически любому.

Начнем с валют. Похоже, что в состязании за господство на мировой финансовой арене в последние месяцы побеждает евро (рис.1). С лета 2012 года единая валюта неуклонно дорожает по отношению к американскому доллару и этот процесс еще не закончен.

Поддержку единой валюте оказывает первая публикация Европейским центральным банком данных по погашению банками 3-летних кредитов, предоставленных в рамках программы LTRO. Фактические данные оказались сильнее прогнозов. В соответствии с заявлениям ЕЦБ, 278 банков выплатят 137,16 млрд евро по первой трехлетней программе LTRO 30 января.

В целом следует отметить тенденцию к улучшению фундаментального фона в еврозоне. По мнению представителя ЕС Олли Рена, ожидается усиление темпов экономического роста во втором полугодии 2013-го, который должен стать годом «устойчивого восстановления». Также Олли Рен отметил положительные изменения в Испании. Кроме того, произошло оживление притока капитала в страны периферийной Европы.

В то же время экономика США неожиданно сократилась в четвертом квартале под давлением крупнейшего за последние 40 лет падения расхо-



дов на оборону и сокращения запасов на фоне роста покупок со стороны домохозяйств. Впервые после завершения рецессии во 2-м квартале 2009-го рост ВВП в 4 кв. минувшего года оказался отрицательным, составив -0.1%. В то же время аналитики прогнозировали результат на уровне +1%.

Кроме того, по итогам последнего заседания FOMC, объем ежемесячной программы QE оставлен на прежнем уровне – \$85 млрд. Также остается открытым вопрос о потолке государственного долга США. Недавно Палатой представителей Конгресса США было принято решение о приостановлении действия предельного показателя уровня долга федерального бюджета. Однако, несмотря на то, что сейчас этот вопрос отодвинут, реальное решение его так и не найдено, так что следует ожидать обострения дебатов по этому поводу.

Если говорить о конкретных рекомендациях, то любителям торговли на валютном рынке следует покупать евро, по крайней мере до достижения области 1.40. А любителям консервативных вложений – в банковские депозиты – целесообразно хранить свои средства в обеих валютах в пропорции 50/50.

А вот что действительно следовало бы исключить из сферы предпочтений в плане сбережения средств, так это британский фунт стерлингов. Ана-



Рисунок 1. Динамика курса евро по отношению к доллару США

литики компании [HYMarkets](#) отмечают, что недавние экономические отчеты указывают на возможность падения экономики Великобритании в рецессию. Марк Карни, который станет следующим главой Банка Англии в июле, заявил, что есть возможность дальнейшего стимулирования мировой экономики.

Что касается акций, то сейчас это не самый лучший вид сбережений. В последнее время инвесторы предпочитают уходить из «бумажек» в более реальные активы. Но если же вы являетесь приверженцем фондовых рынков, то следует выбирать акции компаний, результаты работы которых не зависят от состояния экономики конкретной страны. Например, к таким можно отнести Apple или Coca-Cola.

Золото (рис. 2). В 2013 году оно, несомненно, будет пользоваться спросом. Основная причина была упомянута выше – желание инвесторов вкладывать средства в реальные активы.

Сейчас золото отошло от максимальных уровней, поскольку наметились улучшения в Еврозоне. Однако при первых признаках снижения тем-



пов этого самого улучшения спрос на него возрастет. А в сочетании с нарастающей неопределенностью в США, золото вполне может установить новые максимумы. Пока же драгоценный металл стабилизировался у нижних границ канала. По мнению экспертов компании [HYMarkets](#), ключевой поддержкой является район 1648.00. Только прохождение данной области будет говорить о смене тренда, но в ближайшей перспективе этого не предвидится.



Рисунок 2. Динамика стоимости золота



Это должен знать  
каждый трейдер



# Индикатор Aroon

По мере того, как рынок изменяется, трейдеры приспосабливают свои торговые подходы и стратегии под эти изменения, переходя от следования за трендом к инструментам, которые используются в время флетовых движений (периодов рыночной консолидации).

Индикатор Aroon помогает трейдерам определить, когда стоит использовать трендовые индикаторы, а когда переключаться на осцилляторы, которые лучше всего работают во флете.

## Краткий обзор

Торговля с помощью индикатора Aroon основана на следующих сигналах:

AroonUp пересекает AroonDown снизу вверх — бычий сигнал.

AroonUp пересекает AroonDown сверху вниз — медвежий сигнал.

AroonUp и AroonDown движутся параллельно — период консолидации.

## Детальный обзор

### Идея, лежащая в основе индикатора Aroon

Индикатор Aroon был создан относительно недавно (1995год), Это мощный инструмент, с помо-

щью которого можно измерить силу тренда и его дальнейший потенциал, а также качество и тип этого тренда.

### Как интерпретировать индикатор Aroon?

Индикатор состоит из двух частей, представленных двумя цветными линиями (рис. 1): Aroon up (красная линия) and Aroon down (синяя линия). Индикатор Aroon измеряется по шкале от 0 до 100. Следует обратить внимание на 4 ключевых уровня данного индикатора: 0, 30, 70 и 100.

Временной период по умолчанию равен 25. Иногда используют период 14. Для краткосрочных сделок можно уменьшить его до 10, а для долгосрочных — увеличить до 50.

### Как торговать с помощью индикатора Aroon?

1. Когда AroonUp пересекает AroonDown снизу вверх — бычий сигнал.
2. Когда AroonDown пересекает AroonUp сверху вниз — медвежий сигнал.
3. Когда AroonUp и AroonDown движутся параллельно — период консолидации.

### Правила AroonUp:

1. Когда AroonUp достигает уровня 100, бычий тренд силен; чем ближе линия к верхнему диапазону, тем сильнее тренд.
2. Когда AroonUp колеблется между 70 и 100, это указывает нам на потенциальный бычий тренд. Сиг-



Рисунок 1. Пример торговли на рынке Форекс с использованием индикатора Aroon



нал усиливается, если в то же время AroonDown колеблется между уровнями 0 и 30.

3. Когда AroonUp колеблется между 0 и 30, это указывает нам на слабость существующего тренда и возможный разворот.

### Аналогичные правила применимы и для AroonDown:

1. Когда AroonDown достигает уровня 100, медвежий тренд силен; чем ближе линия к верхнему диапазону, тем сильнее тренд.

2. Когда AroonDown колеблется между 70 и 100, это указывает нам на потенциальный медвежий тренд. Сигнал усиливается, если AroonUp колеблется между уровнями 0 и 30.

3. Когда AroonDown колеблется между 0 и 30, это указывает нам на слабость существующего тренда и возможный разворот.

### Формула индикатора Aroon

$$\text{AroonUp} = ((\text{общее количество периодов} - \text{количество периодов с момента образования максимальной цены закрытия}) / \text{общее количество периодов}) \times 100$$

$$\text{AroonDown} = ((\text{общее количество периодов} - \text{количество периодов с момента образования минимальной цены закрытия}) / \text{общее количество периодов}) \times 100.$$

### Стратегия торговли с применением индикатора A

Этап	Описание
Вспомогательные переменные:	<p>“AroonUp” измеряет силу бычьего тренда. “AroonDown” измеряет силу медвежьего тренда. Индикатор Aroon определяет время, необходимое на достижение ценой максимальных и минимальных отметок за установленный промежуток времени. Указывается в процентах от общего временного промежутка.</p> <p><math>\text{Aroon\_Index} = \text{исторический (временной) период.}</math></p> <p><math>\text{AroonUp} = 100 * (\text{Aroon\_Index} - (\# \text{ периодов с самого высокого максимума в "Aroon\_Index" + 1" периодов})) / \text{Aroon\_Index.}</math></p> <p><math>\text{AroonDown} = 100 * (\text{Aroon\_Index} - (\# \text{ периодов с самого низкого минимума в "Aroon\_Index" + 1" периодов})) / \text{Aroon\_Index.}</math></p>
Подготовка:	<p>Торговля на повышение: <math>\text{AroonUp}[i - 1]</math> пересекает снизу вверх <math>\text{AroonDown}[i - 1]</math>.</p> <p>Торговля на понижение: <math>\text{AroonDown}[i - 1]</math> пересекает снизу вверх <math>\text{AroonUp}[i - 1]</math>.</p> <p>Индекс: <math>i \sim</math> текущий ценовой бар.</p>
Вход:	<p>Торговля на повышение: покупаем по текущей цене после появления бычьего сигнала.</p> <p>Торговля на понижение: покупаем по текущей цене после появления медвежьего сигнала</p>
Выход:	<p>Время выхода: <math>n</math>-ный день на закрытии, <math>n = \text{Time\_Index}</math>.</p> <p>Stop Loss Exit: <math>\text{ATR}(\text{ATR\_Length})</math> значение индикатора Average True Range за период, равный <math>\text{ATR\_Length}</math>. <math>\text{ATR\_Stop}</math> – кратное число от <math>\text{ATR}(\text{ATR\_Length})</math>.</p> <p>Торговля на повышение: ордер sell stop размещается на уровне <math>[\text{Вход} - \text{ATR}(\text{ATR\_Length}) * \text{ATR\_Stop}]</math>.</p> <p>Торговля на понижение: ордер buy stop размещается на уровне <math>[\text{Вход} + \text{ATR}(\text{ATR\_Length}) * \text{ATR\_Stop}]</math>.</p>

# Наиболее распространенные подходы к прогнозированию

Одной из наиболее важных задач валютного дилинга и технического анализа финансовых данных является прогнозирование. В том или ином виде с задачами прогнозирования инвесторы и трейдеры сталкивались на всех исторических этапах существования финансового рынка. Однако, до тех пор, пока в его основу не были положены научные подходы и методы, прогнозы составлялись на уровне интуиции, знаний и опыта людей.

При неопределенности динамики валютных курсов важной задачей для трейдеров является их прогнозирование, успешное решение которой сокращает риск потерь прибыли или даже инвестиций. Область применимости каждого конкретного метода, однако, достаточно ограничена на практике.

## Методы прогнозирования

Все методы прогнозирования можно разделить на три большие группы: формализованные, эвристические и комплексные.

**Формализованные методы** позволяют получать прогноз в виде набора количественных показателей, описывающих состояние некоторого объекта или процесса. При этом предполагается, что анализируемый объект или процесс обладает свойством инертности, то есть в будущем он продолжит развиваться в соответствии с теми же законами, по которым развивался в прошлом и существует в настоящем. Недостатком формализованных методов является то, что для прогноза могут использовать только исторические данные, находящиеся в пределах эволюционного цикла развития объекта или процесса. Поэтому такие методы пригодны лишь для оперативных и краткосрочных прогнозов. К формализованным методам относятся экстраполяционные и регрессионные методы, методы математической статистики, факторный анализ и др.

Если рассматривать далее формализованные методы прогнозирования, то следует отметить, что они также делятся еще на две группы. Первая – это факторный анализ, основанный на предположении, что валютный курс может быть определен как функция от основных макроэкономических индикаторов. К примеру, влияние инфляции на курс валюты описывается моделью паритета покупательной способности валют. Также в прогноз включают такие факторы как риск потерь, вызванный несоответствием сроков погашения обязательств по активам и пассивам. К этим же потерям необходимо относить недополученную прибыль, связанную с отвлечением ресурсов для поддержания ликвидности. Риск рыночной ликвидности связан с потерями, которые может понести участник из-за недостаточной лик-



видности рынка, когда реальная цена сделки сильно отличается от рыночной в худшую сторону.

Ко второй группе относятся математические методы технического анализа. Они основываются на предположении, что вся информация, которая необходима для определения будущей динамики валютного курса, содержится в предшествующей его динамике. Поэтому, чисто технически, прогноз валютного курса включает в себя метод экстраполяции. Для этого используют два типа трендов – линейный и степенной.

Начало технического анализа – это попытка систематизировать многолетние наблюдения за поведением рынка. Обычно прогнозирование связывают с предсказанием будущих событий, в частности, значений временных рядов. Однако с точки зрения аналитических технологий его можно рассматривать на много шире. Фактически, в качестве задачи прогнозирования валютного курса может рассматриваться определение некоторой неизвестной величины по набору связанных с ней значений. Исходя из этого оно может выполняться с помощью таких методов математического анализа, как регрессия, классификация и кластеризация.

**Эвристические методы** основаны на использовании экспертных оценок. Эксперт (группа экспертов), опираясь на свои знания в предметной области и практический опыт, способен предсказать качественные изменения в поведении исследуемого объекта или процесса. Эти методы особенно полезны в тех случаях, когда поведение объектов и процессов, для которых требуется дать прогноз, характеризуются большой степенью неравномерности. Если формализованные методы (технический анализ) в силу присущих им ограничений используются для оперативных и краткосрочных прогнозов, то эвристические методы (фундаментальный анализ) чаще применяются для среднесрочных и перспективных.



**Комплексное прогнозирование** использует комбинацию формализованного подхода с экспертными оценками, что позволяет добиться наилучшего результата. Отсюда однозначно следует, что при математическом моделировании задачи прогнозирования валютного курса необходимо использовать как технический, так и фундаментальный анализ.

### Информация, необходимая для прогноза

Методы сбора информации, которая будет положена в основу прогноза, могут предполагать специальные обследования, другие прогнозы, статистические данные и анализ временных рядов, методы мозговой атаки, индивидуальные опросы специалистов и т.д.

Для качественного прогнозирования необходимы следующие составляющие:

- научный анализ процессов;
- определение и анализ причинно-следственных и иных связей между ними;
- оценка сложившейся ситуации и выявление узловых проблем, которые необходимо решать.

Таким образом, под прогнозированием подразумевается научный способ оценки состояния и выявление вероятных путей развития процессов, протекающих на валютном рынке. Прогнозы могут разрабатываться в виде качественных характеристик, а в простейшем виде, как утверждение о возможности или невозможности возникновения какого-либо события. Данные характеристики должны включать в себя количественные, точечные или интервальные оценки показателей, характеризующие процессы и степень вероятности их достижения.

Перечисленные выше факторы можно разделить на следующие группы:

1. Факторы, непосредственно определяющие динамику валютного курса или образующие факторы. Т.е. непосредственно связанные с процессом международного экономического обмена: валовой национальный продукт обеих стран, участвующих в международном обмене; платежный баланс; внутреннее и внешнее предложение денег; процентные ставки.

2. Факторы, влияющие на образующие факторы и оказывающие тем самым регулирующее воздействие на механизм установления валютного курса. Т.е. регулирующие факторы. Их можно разделить на факторы государственного регулирования и структурные: структура валютных бирж; банковская структура страны; инфраструктура связи; сезонные факторы; направления внешне-экономической деятельности.
3. Факторы, возникающие при выведении экономической системы из динамического равновесия и потому негативно влияющие на формирование валютного курса: кризисные проявления экономики, политическая нестабильность и т.п.

К кризисным проявлениям экономики относятся: дефицит государственного бюджета, эмиссии денег, инфляция, монопольные цены, выполнение иностранной валюты внутри страны функции денег (средства платежа в полном объеме, накопления либо же сбережения).

К политическим факторам относятся следующие: смена представителей власти, политические решения, влекущие за собой непосредственные изменения в денежной системе страны, уровень надежности в управлении экономической системой и степень взаимопонимания между экономическими и политическими структурами в обществе.

К другим факторам можно отнести: ожидание инфляции и девальвации национальной денежной единицы, недоверие к ней и фетишизация свободно конвертируемой валюты, как следствие первого фактора; отсутствие соответствующего экономического мышления у населения, поскольку в государстве нет четко разработанных программ развития национальной экономики из-за непродуманных и поспешных решений исполнительных органов власти.

### Литература

1. Морозов И.В., Фатхуллин Р.Р. FOREX: от простого к сложному. М.: Омега-Л, 2006. - 536 стр.
2. Соболев В.В. Валютный дилинг на финансовых рынках / Юж.-Рос. гос. техн. ун-т (НПИ). – Новочеркасск, 2009. – 442 с.

*В.В.Соболев,  
Институт финансового контроля и аудита*

# Трендовые и факторные модели анализа валютного курса

Современная мировая валютная система характеризуется резкими изменениями, которые возникают из-за влияния внутренних и внешних шоков, действий центральных банков и других участников валютного рынка (импортеров и экспортеров, населения, инвесторов и спекулянтов) которые оказывают разнонаправленное влияние на динамику курсов валют.

**WIPRO:** «Проблема номер один – это влияние экономической политики на рынки. На принятие решений оказывает влияние неопределенность и волатильность. Но если люди будут знать, что будет дальше – все будет намного легче.....»

Важным фактором, определяющим успешность действий национального центрального банка, является достоверность анализа и прогнозируемость уровней спроса и предложения валюты со стороны его участников. Поэтому, на первый план выдвинута проблема прогнозирования изменений валютного курса, а также агрегированного спроса и предложения, причем не только с точки зрения обеспечения эффективности проводимой государственной политики.

Уровень валютного курса является, с одной стороны, приоритетной целью экономической политики, а с другой – одним из самых главных макроэкономических показателей. Для его прогнозирования в практической деятельности трейдера широко применяются все три группы методов технического анализа. Общим же их недостатком является «ручной» способ и субъективизм при принятии решений.

Сейчас уже стало очевидно, что у большинства теорий есть ряд различных недостатков. Некоторые из них свойственны практически всем моделям: во-первых, в моделях и теориях, в которых исследуется динамика номинальных валютных курсов, используется узкий набор факторов, а также не учитываются взаимосвязи между фундаментальными показателями; во-вторых, прогноз, полученный на основании модели случайного блуждания, обладает большей достоверностью, чем те, которые были получены при помощи применения основных моделей экономической теории. Кроме того, в большинстве теорий аспект спроса и предложения на валютные активы не рассматривается. Это не согласуется с реалиями современного рынка, на котором уровень валютного курса формируется в результате спроса и предложения.

Решение данной проблемы заключается в создании многоуровневых моделирующих систем, обеспечивающих совмещение функциональных возможностей адаптивного статистического прогнозирования и процессов макроэкономической динамики в краткосрочном периоде на нижнем уровне и имитационного моделирования вместе со структур-



ным анализом на втором, где осуществляется ситуационная оценка влияния одних фундаментальных индикаторов на другие в цепочках их причинно-следственных связей. А также в распознавании возникновения структурной неустойчивости с оценкой распространения волновых импульсов и соответствующей корректировкой моделей статистического прогнозирования.

Также в данных моделях должны учитываться субъективные оценки участников рынка относительно динамики развития анализируемых макроэкономических ситуаций. Прогнозировать значит предвидеть, предсказывать сценарии развития будущего. Поэтому прогнозы как сценарии развития представляют собой модели с учетом тех или иных предполагаемых действий конкретных субъектов. Прогнозы различаются по способам: описания тенденций изменения объекта или процесса; формирования параметров, характеризующих объект или процесс.

## Подходы к прогнозированию валютного курса

В первом случае выделяют трендовый и факторный подходы.

Трендовый подход в прогнозировании предполагает экстраполяцию выровненных значений динамического временного ряда прогнозируемого показателя. Прогноз-тренд – это прогноз, основанный на использовании линейной экстраполяции, сложившихся в прошлом тенденций.

Факторный подход предусматривает определение круга воздействующих на прогнозируемый показатель (индикатор) факторов (регуляторов) и формы их взаимосвязи. Этот подход основан на



оценке их комбинированного влияния на развитие возможного будущего состояния объекта.

По второму подходу принято выделять генетический (ресурсный) и нормативный (целевой) подходы. Оба они основаны на выявлении параметров, характеризующих прогнозируемый объект или процесс. Генетический подход позволяет прогнозировать устойчивые тенденции и представляет собой перенесение на будущее зависимостей, характерных для прошлого и настоящего.

Нормативный подход состоит в определении параметров воспроизводства для достижения заданных целей экономического роста. Генетический и нормативный подходы выступают в прогнозировании альтернативными способами. Главной задачей здесь становится согласование результатов прогнозных расчетов, получаемых на основе генетического и нормативного подходов.

### Модели прогнозирования валютного курса на базе степенных функций

Степенные функции включают факторы, влияющие на формирование валютного курса и коэффициенты в степени, характеризующие связь между факторами. Процесс очень схож с прогнозированием на базе показательной функции. Потому все замечания, касающиеся описанных выше подходов, справедливы и для прогнозирования на основе степенной функции. Эта модель более трудоемкая, но дает и более точные результаты.

### Модели прогнозирования валютного курса на базе динамических рядов

Динамические ряды (или ряды динамики) представляют собой статистические данные, отображающие развитие изучаемого явления во времени. Любой рассматриваемый ряд динамики имеет два основных элемента: показатель времени и соответствующий предыдущему элементу уровень развития явления. В качестве показателя времени выступают отдельные периоды времени (например, один год, один квартал, один месяц либо определенные моменты времени (определенные даты)). Под уровнями рядов обычно понимают количественные оценки развития изучаемого во времени явления.

Применительно к финансовому рынку это может быть, например, динамика изменений валютного курса по торгам на утренней либо на вечерней сессии. Полученная зависимость будет характеризовать изменение курса во времени. Следовательно, в уравнении валютный курс — искомая величина, а время, как абстрактная категория с конкретным наполнением на определенную дату будет представлять переменную величину, от изменения которой и будет зависеть изменение искомой величины.

Основные условия получения правильных выводов при анализе рядов динамики — это сопоставимость его элементов. Применительно к валютному курсу данное обстоятельство означает: если в характере его изменения во времени будут произвольно проявляться влияния разовых факторов, приводящих к случайному его изменению, то на основании только динамического ряда построить точный прогноз невозможно.

### Факторы, влияющие на анализ динамических рядов

Факторы, влияющие на образование валютного курса, можно разделить на постоянно действующие и оказывающее определяющее влияние. Они формируют основную тенденцию развития — тренд. Воздействие других факторов проявляется периодически, что вызывает повторяемые во времени колебания значений в определенном динамическом ряду. Действие случайных факторов проявляются, как правило, в форме краткосрочных случайных изменений в значениях рядов динамики, которые соотносятся с ними. Для количественной оценки применяются следующие статистические показатели: абсолютный прирост; темп роста и темп прироста. Каждый из них, в свою очередь, может иметь значение базисного. Плюсы модели прогнозирования валютного курса на основе динамических рядов заключаются в том, что при графическом изображении динамического ряда часто возможен вполне определенный визуальный анализ. Например, при рассмотрении динамики изменения курса евро на Forex за несколько лет можно выделить периодические его повторения, вызванные сезонными колебаниями (в частности), а также ряд случайных изменений, вызванных разовыми, но достаточно ярко выраженными явлениями, на которые отреагировал валютный рынок. Метод прогнозирования на основе динамических рядов наиболее целесообразно применять как вспомогательный при изучении динамики валютного курса.

### Литература

1. Соболев В.В. Валютный дилинг на финансовых рынках/ Юж.-Рос. гос. техн. ун-т (НПИ). – Новочеркасск, 2009. – 442 с.
2. Сычев В.А. Качественные методы фундаментального анализа макроэкономических процессов на международном валютном рынке «FOREX». – Ростов н/Д : Изд-во СКНЦ ВШ, 2005. – 240 с.

*В.В. Соболев,  
Институт финансового контроля и аудита*

# Путь к успеху





# Микро-счета от Nord FX – лучшие по версии Академии Masterforex-V

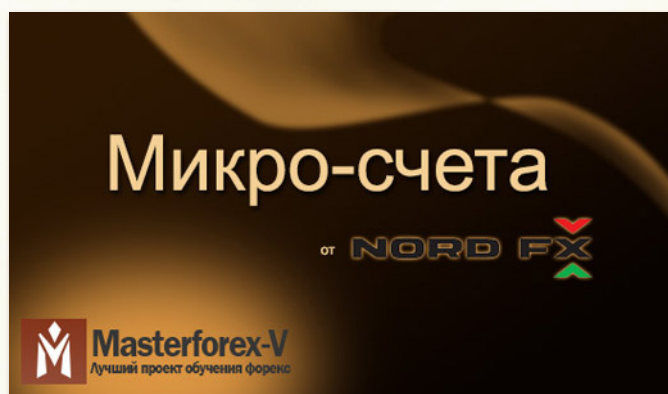
На первый взгляд, микро-счета, первоначальные капиталовложения в которые порой составляют всего один доллар, не имеют особого значения для развития рынка Форекс. Да и могут ли они удовлетворить потребности самих трейдеров? Начав торговлю с одного, пяти или даже пятидесяти долларов, вряд ли можно рассчитывать на получение достаточно больших прибылей, чтобы биржевая торговля валютами стала основным источником ваших доходов. Разве только такой счет откроет очень талантливый спекулянт, способный «накручивать» огромные проценты и многократно увеличивать собственный капитал в кратчайшие сроки. Но если у вас действительно такие способности, почему бы, не теряя времени, начать торговлю с полным весом капиталом?

Впрочем, эксперты считают такую точку зрения в корне ошибочной. Что бы там ни говорили, а успешными финансистами не рождаются. Ими становятся. А это значит, что, за редким исключением, начинающий трейдер для достижения положительного результата в карьере биржевого торговца, должен пройти все этапы развития.

Давно известно, что важным шагом в обучении работы на Форексе, после ознакомления с теорией, является торговля на демо-счете. Только в том случае, когда здесь удастся получать виртуальные прибыли, можно переходить на реальные счета. Но если вы, к примеру, успешно работали с демо-счетом, на котором было 10 тысяч виртуальных долларов, это еще не значит, что успех гарантирован в торговле с капиталом 10 тысяч реальных долларов. Как показывает практика, большинство начинающих трейдеров, решив сразу же положить на депозит крупную сумму, очень быстро ее теряли. В результате – разочарование, крах надежд и т.д. Не многие в такой ситуации решались еще раз начать реальную торговлю на бирже. Страх потерять деньги лишил рынок очередного трейдера, а его самого – перспектив добиться успеха в маржинальной торговле.

В Интернете можно найти немало публикаций о том, насколько разрушительно влияние страха на судьбу инвестора. А поскольку первый реальный депозит «сливается» в абсолютном большинстве случаев только потому, что неопытный трейдер сделал какую-то небольшую, но фатальную ошибку, клиентам брокерских компаний, как воздух, необходим второй шанс. Как же его обеспечить? Может быть, стоит после успешной торговли все теми же десятью тысячами виртуальных долларов, открыть счет всего на 300-500 реальных в каком-нибудь «мини»? Или вообще ограничить первый депозит сотней долларов?

Что ж, до появления на рынке микро-счетов многие начинающие трейдеры именно так и делали. Но большинство из них приходило к тому же плачевному результату. Через какое-то время брокер объяв-



лял стоп-аут... Потерянная сумма не слишком велика, чтобы говорить о страхе и полном разочаровании. По крайней мере, можно попробовать свои силы еще раз, положив на счет очередные несколько сотен. Но и в такой ситуации риск потерять деньги оставался слишком большим. Почему?

Ответ на это вопрос достаточно прост. Имея небольшой капитал на реальном счете, вы теряете возможность создавать инвестиционный портфель. Уровень маржи при этом настолько мал, что вы либо вынуждены выставить очень жесткие стоп-лоссы, рискуя потерять деньги даже при незначительных колебаниях рынка, не соответствующих вашим покупкам и продажам. Либо просто-таки «режете» свои прибыли в страхе, что кривая графика вдруг пойдет не в ту сторону. Последнее, кстати, также плохо заканчивается в большинстве случаев. Таким образом, тактика и стратегия успешной торговли на демо-счете с достаточно большим депозитом не имеют ничего общего со спекуляциями на небольших капиталах. Отсюда неудачи и полное непонимание, почему все так хорошо получается с виртуальными капиталами, а как только дело доходит до реальных, все «вдруг» становится плохо.

Совсем иная ситуация складывается в микро-счетах. Имея возможность осуществлять торговые операции в размере 0,01 стандартного лота, вы можете вложить всего лишь 50 долларов и получить тот же уровень маржи, что и с капиталом 5000 долларов и минимальной покупкой/продажей в размере одного стандартного лота. Иначе говоря, не рискуя крупной суммой денег, можно применять те же стратегии без риска «случайно» обанкротиться. Разница по сравнению с торговлей на реальном счете состоит лишь в том, что объемы торговых операций на микро-счетах значительно меньше и, соответственно, каждая операция не приносит столь ощутимых прибылей. Впрочем, окончательный результат может быть отнюдь не хуже. Если вам удастся быстро увеличивать свой небольшой капитал, то можете постепенно наращивать и объемы сделок. Обычно в микро-счетах он достигает значения 8,00

или даже 10,00, что в основной валютной паре соответствует 80-ти или 100-та долларам за пункт! В общем, микро-счет вовсе не обязательно означает маленькие профиты. Тем более, что брокеры здесь обычно не ограничивают объем депозита.

Как отмечают эксперты, на большинстве микро-счетов один пункт минимального лота составляет 10 центов, а иногда даже меньше. Рейтинг Академии Masterforex-V составлен для брокеров, предоставляющих торговать именно на таких условиях с минимально возможным депозитом от 1 до 50 долларов США. Это отдельная номинация рейтингов Академии Masterforex-V, позволяющая определить лучшего микроброкера года.

Как отмечают эксперты, надежность компаний, предоставляющих в СНГ брокерские услуги на рынке Форекс, в последнее время все чаще оказывается в центре внимания профессиональных трейдеров. К сожалению, эта сфера бизнеса пока еще слабо урегулирована законодательством России и соседних стран. Поэтому на рынке время от времени появляются брокеры-однодневки, деятельность которых нацелена, прежде всего, на «слив» депозитов своих клиентов. Уровень предоставляемых услуг в них крайне низок, порой они позволяют себе работать против клиента. Чтобы уберечь трейдеров от ошибок в выборе партнера, Академия Masterforex-V периодически публикует рейтинги брокерских компаний в разных номинациях.

Первое место среди лучших микроброкеров уже не один год подряд занимает компания [Nord FX](#). Как объясняют в Академии Masterforex-V, при составлении рейтинга особое внимание уделялось надежности и авторитету компании, в первую очередь, среди опытных трейдеров. Для этого проводится открытое голосование участников рынка, согласно которому четко определяются как лидеры, так и аутсайдеры среди микроброкеров.

Получивший максимальную оценку, Nord FX, помимо микро-счетов предлагает также заключать контракты на разницу цен драгоценных металлов, фьючерсов и других инструментов. Аналитики отмечают выгодные условия торговли в компании Nord FX, которые уже успели оценить начинающие и



опытные трейдеры из России, стран СНГ, а также – Италии, Китая и Индонезии.

О высоком уровне сервиса, предоставляемого компанией Nord FX, свидетельствует и тот факт, что многие известные своей надежностью брокеры, вошедшие в так называемую золотую середину рейтинга, отстали от лидера на сотни баллов. По мнению экспертов, нет никаких предостережений, чтобы открывать микро-счета и у них. Но в [Nord FX](#) все-таки значительно удобнее и выгоднее.

По мнению специалистов, столь значительный отрыв от лидера рейтинга Академии Masterforex-V свидетельствует о том, что пока еще не многие брокерские компании могут предоставлять действительно качественный сервис в сегменте микро-счетов на территории СНГ.

Эксперты биржевой торговли сходятся во мнении, что на современном этапе развития брокерские компании должны уделять больше внимания микро-счетам. Во-первых, они позволяют воспитывать из новичков успешных трейдеров, которые в будущем, скорее всего, продолжат сотрудничество с компанией, оперируя более крупными капиталами и принося брокеру соответствующую прибыль. Во-вторых, от этого напрямую зависит будущая репутация компании. Микро-счета, к тому же, привлекают множество новых клиентов, позволяют им на практике ознакомиться с качеством предоставляемых услуг, что сродни проведению широкомасштабной PR-акции.





**М**еждународная компания Макдональдс (NYSE – MCD) представляет известную сеть ресторанов быстрого питания. Использует фирменный бренд и управляет бизнесом, а также обладает правами франчайзера. Ценовая политика Макдональдс учитывает уровень экономического развития страны, где организована работа ресторанов, также учитываются вкусовые предпочтения, особенности национальных меню и потребности в недорогом сервисе для обычных посетителей.

Штаб-квартира компании расположена в Оук-Брук — пригороде Чикаго.

Официальный сайт и страница инвестора:

<http://www.aboutmcdonalds.com/mcd/investors.html>



Первый ресторан за пределами США открылся в Канаде, затем в Германии, Австралии, Японии, Франции, Англии и т.д.

## Компания сегодня

Рыночная капитализация компании составляет \$ 91.76 млрд., ее штат состоит из 420000 сотрудников. Она представлена в 119 странах мира более чем 34000 ресторанами, которые каждый день посещают около 70 миллионов человек.

## Миссия и ценности компании

Миссия Макдональдс заключается в предоставлении клиентам лучшего места и способа для приема пищи. Также отдельно была выработана глобальная стратегия под названием “Проект победителей”, приоритеты в которой сосредоточены исключительно на качестве обслуживания клиентов, качестве продуктов, месте приема пищи и ценовой политике.

Основные ценности компании выражены в следующих принципах:

### *Качество обслуживания клиентов.*

Без клиентов не было бы бизнеса. Признательность клиенту выражается в предоставлении качественных продуктов и сервиса в чистой и уютной обстановке по отличной цене.

### *Работа для людей.*

Компания создает рабочие места, воспитывает таланты, развивает лидеров и награждает за достижения. Здесь считают, что команда хорошо обученных людей с различным жизненным опытом и навыками совместной работы, находясь в условиях, обеспечивающих уважение и взаимопонимание, имеет успех.

### *Надежность бизнеса.*

Бизнес-модель компании построена на принципе «трехногого табурета», являющегося символом успешного сотрудничества руководства компании, поставщиков и сотрудников. Это обеспечивает баланс интересов всех трех ключевых групп.

### *Этика ведения бизнеса.*

Отношения в компании построены на высоких стандартах справедливости, честности и добросовестности. Здесь культивируется индивидуальная и коллективная ответственность.

### *Уважение интересов сообществ*

Компания помогает общинам, которые пользуются её услугами, оказывает поддержку благотвори-

## О компании

### История компании

Компания основана в 1940 году братьями Диком и Маком Макдональдами, которые держали небольшой ресторан в Сан-Бернардино, Калифорния, основными клиентами которого были водители. Размышляя над расширением производства, они впервые в мире сформулировали концепцию «быстрого питания», позволяющую быстро обслуживать клиентов, сохранять низкие цены и одновременно иметь большие обороты. Успешность этой концепции вначале была продемонстрирована Америке, а затем её стали внедрять рестораторы и в других странах мира.

В 1954 году предприниматель Рей Крок приобрёл у братьев Макдональдов право выступать в качестве агента по франчайзингу и основал компанию под названием McDonald's System, Inc. (с 1960 года McDonald's Corporation). В 1955 – открыл свой первый McDonald's в штате Иллинойс (в настоящее время — музей корпорации), а в 1961 – полностью выкупил все права на компанию.



тельному учреждению McDonald House, выделяет средства на проведение благотворительных мероприятий во всем мире.

### *Польза бизнеса.*

Макдональдс является публичной компанией, её работа должна обеспечивать устойчивый рост прибыли для акционеров. Это требует постоянного внимания к клиентам и здоровой финансовой системы.

### *Стремление к лучшему*

В компании стремятся предвидеть и реагировать на изменения рыночных условий, поэтому особое внимание здесь уделяют внедрению новых технологий и развитию бизнеса.

### **Внешнее партнерство**

Будучи активными членами общин, как в самой Америке, так и за её пределами, сотрудники компании выполняют важную роль в её продвижении и узнаваемости.

Так, руководством команды управления по Глобальному продвижению и межкультурному общению установлены партнерские отношения с ключевыми общественными организациями, а также организовано участие в международных программах. В этом партнерстве все стороны находят истинные выгоды – получают доступ к новым идеям и рынкам, лучшему пониманию сути проблем, стоящих перед общинами, что также может повлиять на политику компании.

К этим организациям относятся: Национальная ассоциация содействия развитию чернокожего населения, Проект помощи инвалидам войны, Организация помощи американцам китайского происхождения, Объединенная Лига латиноамериканских граждан и многие другие.

### **Организация программ**

Внутри компании кадровая политика осуществляется через реализацию ряда программ.

#### *Образование*

В компании функционирует учебный институт, занимающийся подготовкой специалистов всех уровней – от управляющих ресторанов до организаторов многомиллионных проектов. В программу обучения включены курсы, развивающие в людях лидерские качества, дающие возможность овладеть теми инструментами, которые необходимы для успеха в работе и в жизни.

Подготовка специалистов осуществляется в Азиатско-Тихоокеанском регионе, на Ближнем Востоке, в Африке и странах, где государственным язы-



ком является испанский. Кроме этого, существуют отдельные курсы для представителей сексуальных меньшинств и женщин.

#### *Наставничество*

В то время как наставничество не является новой концепцией, в компании включили этот предмет в рамках дистанционного обучения, что способствует закреплению полученного опыта в масштабах всей организации. Наставничество подразумевает объяснение учащимся особенностей внедрения новейших технологий, как на формальном, так и на неформальном уровне; предоставляет виртуальную среду для общения один на один, в группе – взаимное обучение / обмен, а также в рамках специальных проектов для конкретных лиц или группы сотрудников.

#### *Подготовка сотрудников для работы в Бизнес-Сетях*

Компания имеет большой опыт в подготовке сотрудников для работы в бизнес-сетях. Они объединяют на добровольных началах взаимосвязанные группы работников и служат для создания ощущения общности в коллективе. Здесь оказывают поддержку и защищают интересы сотрудников, кроме того, в сетях можно получить нужную информацию и советы.

### **Глобальные инициативы**

Компания начала свою международную миссию с создания Глобальной женской инициативы в 2009 году. Эта организация координирует работу всех операционных отделов компании и спонсируется Доном Томпсоном, генеральным директором McDonald's. В каждом уголке мира в рамках этой инициативы осуществляется трудоустройство и улучшение социального положения женщин в компании; создается атмосфера, в которой у них



есть возможность достижения успеха и профессионального роста. В 2011 году Женская инициатива была признана инновационным и системным институтом, через который женщины могут преуспеть в компании, и награждена престижной премией.

### Бизнес компании

Под торговой маркой Макдональдс на начало 2012 года работало 33510 ресторанов в 119 странах мира, из которых более 14 тысяч находились в США. Значительная их часть – 27075 – управлялись по франчайзингу или через лицензию (в том числе 19527 ресторанов по обычной лицензии, 3929 приходилось на стартапы и 3619 как зарубежные филиалы) и только 6435 управлялось непосредственно самой компанией.

Согласно лицензионному договору, компания предоставляет рестораторам определенную сумму капитала, необходимого на начальном этапе в качестве инвестиций в оборудование, рекламу, подготовку помещений, который со временем окупается. При этом Макдональдс оставляет за собою права собственности на землю, недвижимость, или обеспечивает долгосрочную аренду для обеих сторон договора.

Бизнес компании управляется в нескольких сегментах, разделенных по географическому принципу. Они объединяют США, Европу, Азию и тихоокеанский регион, Ближний Восток и Африку (APMEA), Канаду и Латинскую Америку. В течение 2011 года компания открыла 1118 традиционных ресторанов и 32 спутниковых, которые представляют собой маленькие залы с ограниченным меню, а земля и недвижимость, как правило, арендуются.

Рестораны Макдоналдс в США и за рубежом предлагают полное или ограниченное меню. Для ресторанов, которые находятся за пределами США, состав меню определяется фирмами, получившими права на франшизу, поэтому в разных странах оно может достаточно сильно различаться. Например, в Израиле продаётся фалафель в лафе и кебабы (под названием «МакКебаб»).

### Финансовая отчетность и анализ курса акций

30 сентября компания анонсировала отчетность за третий квартал. Согласно информации, по сравнению с предыдущим годом доходы и прибыль на акцию выросли, но по результатам квартала было отмечено сокращение чистой прибыли на 3,5%; рост продаж ресторанов, открытых более года назад, разочаровал инвесторов.

Как сообщается в пресс-релизе, чистая прибыль компании в июле-сентябре уменьшилась до \$1,46 млрд., или \$1,43 в расчете на акцию; по сравнению



с чистой прибылью \$1,51 млрд., или \$1,45 на акцию за аналогичный период в прошлом году. Выручка компании сократилась на 0,2% — до \$7,15 млрд.

Продажи ресторанов компании, которые были открыты более года назад, увеличились на 1,9%, тогда как прогнозировалось 2,4%. В США продажи в новых ресторанах выросли на 1,2%, что также оказалось хуже прогноза — на уровне 2,2%. В Европе рост продаж в новых ресторанах составил 1,8%, что совпало с прогнозом. В регионе «Азия, Ближний Восток и Африка» — рост продаж составил 1,4% (прогноз 1,9%).

По данным аналитиков MarketWatch, консенсус-прогноз для прибыли компании в третьем квартале составлял \$1,47 на акцию при выручке в \$7,14 млрд.

В третьем квартале компания заплатила акционерам \$1,3 млрд. путем выкупа акций и выплаты дивидендов. Кроме этого, совет директоров компании принял решение увеличить ежеквартальные дивиденды на 10% до \$0,77 за акцию — что эквивалентно \$3,08 на одну акцию в годовом выражении.

«Несмотря на то, что импульс наших продаж и финансовые показатели отражают сложные экономические условия в мире, мы по-прежнему в долгосрочной перспективе видим хорошие возможности для бренда McDonald's и уверены в стабильности нашей бизнес-модели», — заявил главный исполнительный директор компании Дон Томпсон. «Мы имеем четкие планы относительно направления движения в долгосрочной перспективе, что подразумевает рост прибыли вместе с получением опыта и имеем согласованную систему для ориентации в текущих условиях. Мы сохраняем свой прогноз, в котором ближайшие ориентиры для роста останутся под давлением. Мы сосредоточили свое внимание на предпочтениях клиентов и нашей доле на рынке, на нашей стратегии и конкурентных преимуществах, что отвечает глобальным экономическим, операционным и конкурентным вызовам». Продолжая свое выступление, Дон Томпсон сказал: «Система Макдональдс

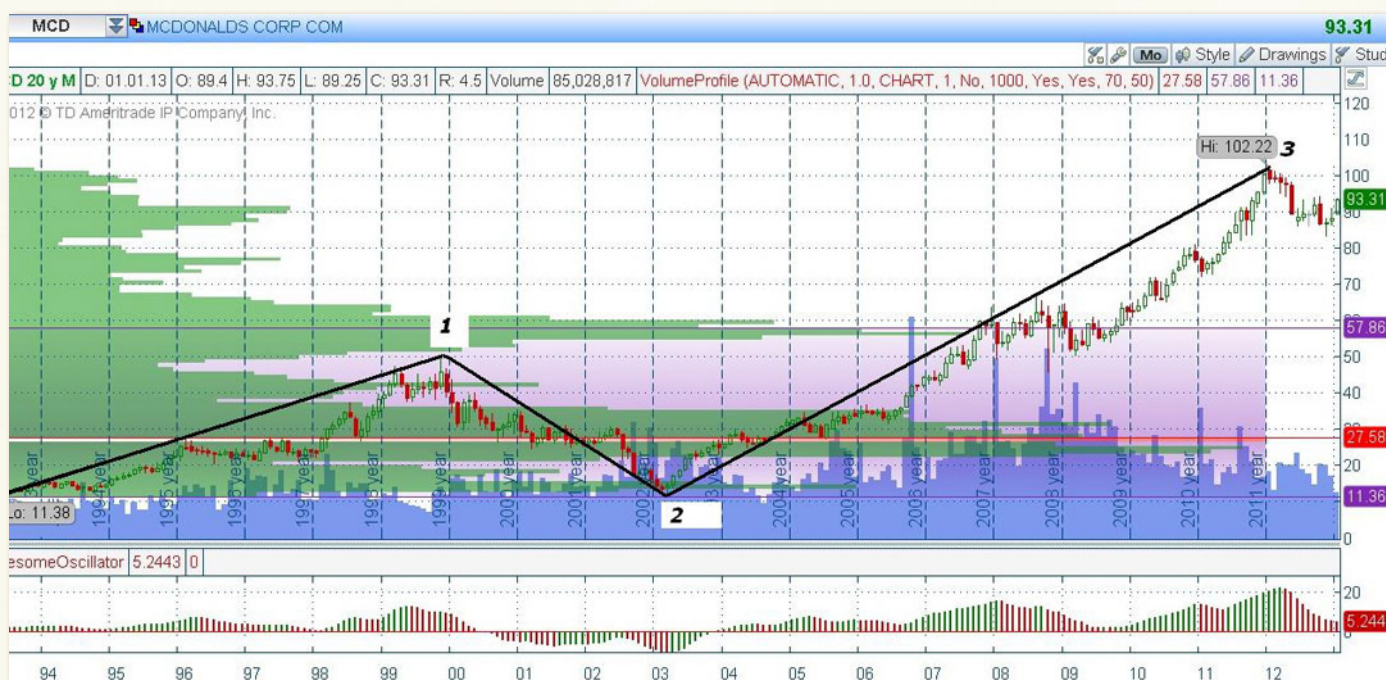
по-прежнему ориентирована на долгосрочную перспективу, удовлетворение растущих потребностей клиентов. Мы продолжаем выполнять оптимизацию нашего меню, модернизацию обслуживания клиентов и обеспечение доступности в соответствии с «Проектом победителей». Мы хотим выиграть от наращивания оборотов, повышения актуальности бренда и значимости компании для наших акционеров».

## Технический анализ курса акций

Долгосрочный график акций компании имеет классический восходящий тренд уже на протяжении двадцати лет, и продолжает динамику.

За этот период сформировалась область баланса объема на уровнях 57.86 сверху и 11.36 внизу. Максимальное количество объема в этом диапазоне отмечается на уровне 27.58.

На уровнях выше сформирована область объема восходящего среднесрочного тренда классической третьей волны. Он не мешает покупателям формировать область поддержки на уровне 81.5 – 85. Очевидно, что здесь формируется пятая волна среднесрочного тренда. Областью сопротивления выступает уровень максимума долгосрочного тренда 102.22. Его пробитие и закрепление цены выше уровня, при достаточном участии покупателей, сформирует третью волну долгосрочного тренда.





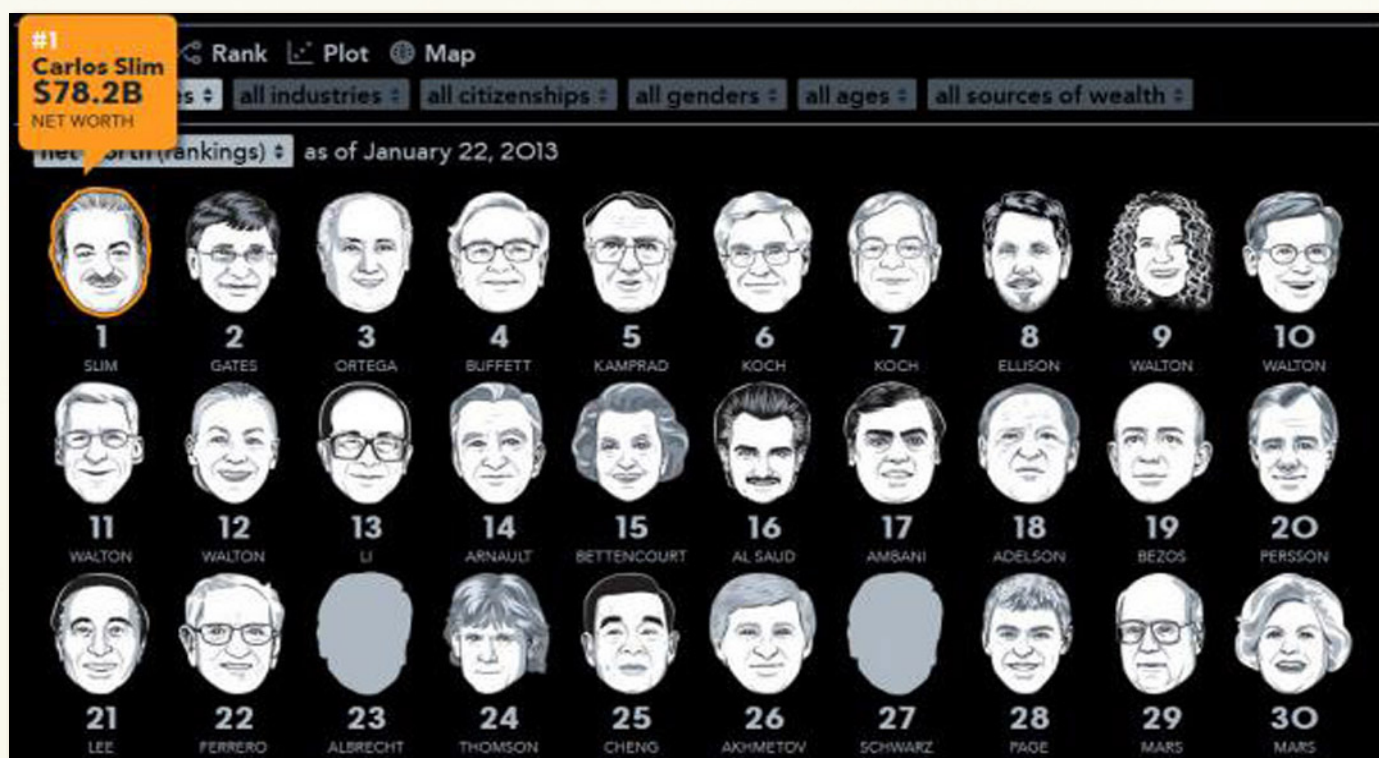
# Все миллиардеры в реальном времени

К открытию всемирного слета миллиардеров – ежегодного саммита в Давосе, агентство Bloomberg решило показать всем, кто они – самые богатые люди мира, чем и где живут. Так появился сервис, который отслеживает деятельность сильных мира сего – богатейших жителей планеты.

Все интерактивные графики находятся здесь: <http://www.bloomberg.com/billionaires/>

Любой, воспользовавшийся сервисом, может в режиме реального времени не только узнать, кто богаче всех, но и отсортировать их в соответствии с множеством критериев, включая страну проживания, сферу деятельности, пол, возраст, источник богатства и т.п.

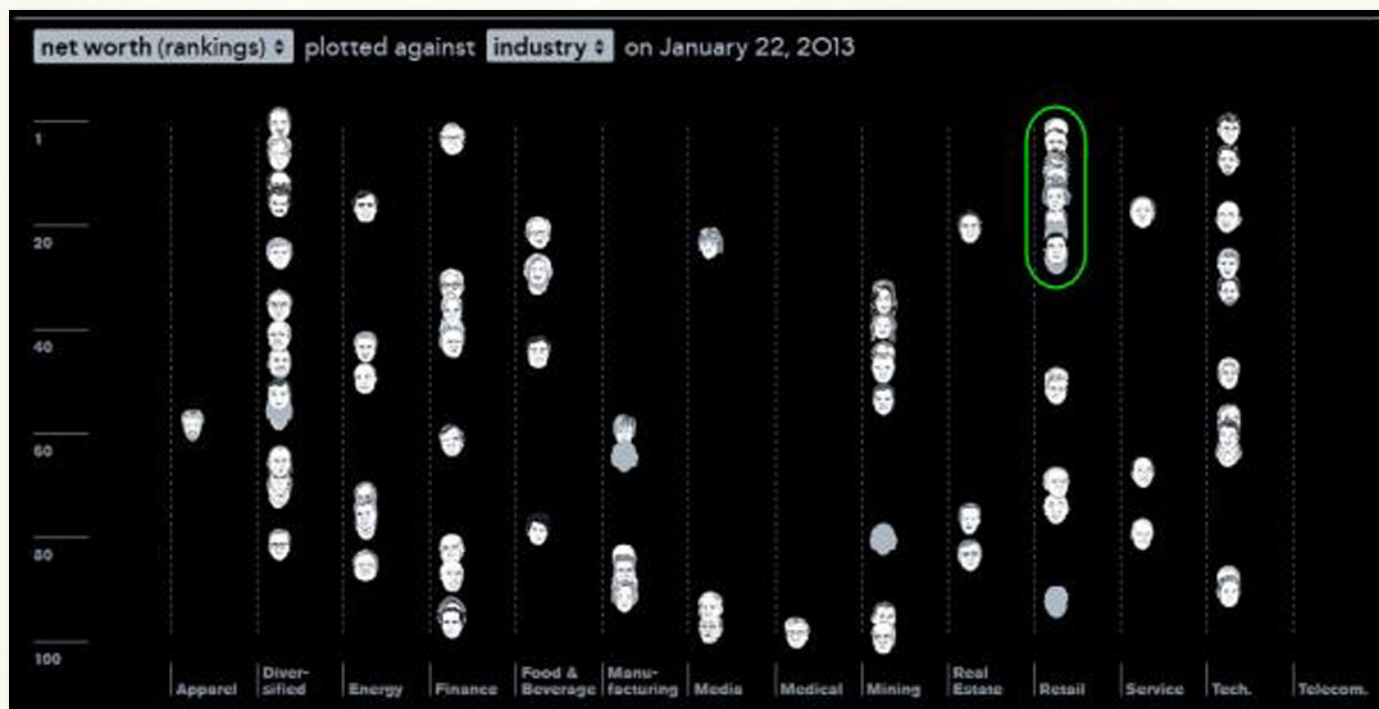
Кто они?



Как у них дела?



Как они зарабатывают свои деньги...



Где живут...



### Кто ж богаче всех на свете?

#### Карлос Слим

Состояние на конец 2012 года: 74 млрд долларов.  
Источник богатства: Телекоммуникации.

Карлос Слим – признан самым богатым человеком планеты по версии Форбс, сумевший обогнать даже Билла Гейтса, державшего свои позиции на протяжении более чем десяти лет подряд. Состояние сколотил на коммуникационной индустрии.

Свою финансовую деятельность Карлос Слим начал еще в возрасте 14 лет, накапливая капитал на акциях Национального мексиканского банка (Banco Nacional de México).

Но бизнес, приведший его в первые ряды рейтинга Форбс, он основал в возрасте 25 лет. Это была небольшая компания Grupo Carso, которую по прошествии сорока лет уже можно смело назвать империей.

Двадцатью годами позже, Слим основывает Inmobiliaria Carso – агентство недвижимости, кото-





рое и дало ему стартовый капитал для накопления его теперешнего состояния. Вплоть до 1980 года Карлос основывает новые компании и приобретает предприятия. Однако решающий шаг был сделан именно во время финансового кризиса в Мексике в 1982 году – покупка за бесценок множества компаний, которые влились в империю Карлоса Слима. А в начале 90-х ему удается приобрести крупнейшую телекоммуникационную компанию Telefonos de Mexico (Telmex) за 1/30 ее реальной стоимости.

Сегодня мультимиллиардер вышел за пределы Мексики и покупает телекоммуникационные компании по всей Южной Америке. Также он занимается тем, что покупает активы в кризисном состоянии, налаживает там дела и перепродает втридорога.

Будучи богатейшим человеком планеты, Слим также старается не забывать и о социальной ответственности: основная доля его пожертвований приходится на медицинские, культурные и образовательные программы в Мексике.

#### **Билл Гейтс**

Состояние на конец 2012 года: 56 миллиардов долларов.

Источник богатства: корпорация Microsoft.

Билл Гейтс – всемирно известный основатель корпорации Microsoft, и один из богатейших людей



мира, не сдающий свои финансовые позиции на протяжении более десяти лет.

Его карьера началась с написания ряда программ: для регулирования уличного движения, для распределения энергии Бонневильской плотины.

С 1975 года Билл Гейтс на пару с Алленом работает над разработкой языка программирования для простой машины без программного обеспечения. В том же году они основывают корпорацию Microsoft.

Сейчас наш герой занят запуском спутников, которые обеспечат работу телекоммуникационных систем.

#### **Амансио Ортега**

Состояние на конец 2012 года: 31 миллиард долларов.

Источник богатства: компания Zara.



Амансио Ортега начал свою карьеру простым подмастерьем у итальянского модельера. В возрасте 37 лет он открывает собственную трикотажную фабрику. Через несколько лет случай вынудил его открыть свой первый магазин Zara и заняться продажей белья. Сегодня же Zara – один из крупнейших мировых брендов, компания насчитывает порядка пяти тысяч магазинов в 77 различных странах. Помимо этого, Ортега занимается инвестициями в недвижимость Лондона, Флориды и Мадрида, футбол, туризм, банковую сферу и газ.

#### **Уоррен Баффетт**

Состояние на конец 2012 года: 50 миллиардов долларов.

Источник богатства: холдинг Berkshire Hathaway.

В возрасте одиннадцати лет будущий мультимиллиардер впервые попробовал себя в сфере инвестиций, купив и успешно продав три акции Cities Service.

Стартовый же капитал Уоррен заработал, установив автоматы для пинбола в парикмахерских своего родного города.

В 1965 году он покупает текстильную фирму Berkshire Hathaway, которую впоследствии расширил до размеров холдинга, включающего в себя энергетику, страхование, промышленность и про-





дукты питания. Ежегодно стоимость Berkshire Hathaway в среднем увеличивается на 5-10%.

Уоррен Баффета очень активно занимается благотворительностью: он не только пожертвовал более 70% своего капитала в фонд четы Гейтсов, но и регулярно подговаривает состоятельных людей отдавать не менее половины своего капитала на это дело.

Несколько лет назад Уоррен Баффет купил ж/д Burlington Northern Santa Fe за 26 миллиардов долларов США.

#### **Ингвар Кампрад**



Состояние на конец 2012 года: 23 миллиарда долларов.

Источник богатства: IKEA.

Свой стартовый капитал Ингвар Кампрад получил от отца и на эти деньги основал предприятие IKEA, специализирующееся на производстве мебели.

Также он является председателем Stichting INGKA Foundation – нидерландского благотворительного фонда, который считается самым богатейшим в мире.

#### **Чарльз Кох**

Состояние на конец 2012 года: 25 миллиардов долларов.



Источник богатства: инвестиции.

Чарльз Кох – генеральный директор одной из крупнейших американских компаний, которая занимается инвестициями в нефтяную, лесную, химическую и другие индустрии. Компания досталась Чарльзу и его братьям в наследство от отца (его доля – 42%). Годовой объем продаж Koch Industries составляет 100 миллиардов долларов.

#### **Дэвид Кох**

Состояние на конец 2012 года: 25 миллиардов долларов.

Источник богатства: инвестиции.

Дэвид Кох официально признан самым богатым жителем Нью-Йорка. В его распоряжении прибыль от 42% акций компании Koch Industries. Он приобрел известность благодаря своей политической и филантропической деятельности. Дэвид основал некоммерческую организацию «Американцы за процветание» и вложил 45 миллионов долларов в поддержку правых кандидатов на выборы в Сенат и Конгресс.

Также он проводит активную кампанию по поиску лекарства от рака, за что и была назван его именем онкологический центр в технологическом институте Массачусетса.





### **Ларри Эллисон**

Состояние на конец 2012 года: 39.5 миллиарда долларов.

Источник богатства: проект Oracle.

Родился Ларри в неблагополучной семье, потому и был отдан на воспитание дяде с тетей. В 70-х сотрудничал с компаниями Ampex и Amdahl. В это время он занимался разработкой Системы управления базами данных для ЦРУ, которую назвал «Оракул». Впоследствии этот проект принес ему успех и богатство. Эллисон скупает множество компаний и раскручивает их производство. Наш герой, к тому же – самый высокооплачиваемый директор – за 5 лет он накопил 960 миллионов долларов США, однако, недавно понизил собственную зарплату до 1 доллара.



Эллисон увлекается парусным спортом и вкладывает в свое увлечение немалые деньги. Также миллиардер намерен отдать 95% своего капитала благотворительным фондам.

### **Кристи Уолтон**

Состояние на конец 2012 года: 26.5 миллиардов долларов.

Источник богатства: Wal-Mart, получено по наследству.

Кристи Уолтон – вдова Джона Уолтона, погибшего в авиакатастрофе. Капитал достался ей в наследство от мужа, который она смогла приумножить, вложив деньги в солнечную энергетику – компанию First Solar, чьи акции выросли в среднем на 500% с 2006 года.



К тому же, продажи Wal-Mart составляют 420 миллиардов долларов.

В “свободное время”, Кристи занимается музеями, поддержкой программ образования и органическим садоводством.

### **Джим Уолтон**

Состояние на конец 2012 года: 21.3 миллиарда долларов.

Источник богатства: Wal-Mart.

Джим Уолтон тоже приобщился к семейному бизнесу Wal-Mart, в его ведении находится семейный банк Arvest, который в 2010 году он принес 420 миллионов долларов дивидендов. Джим контролирует многие предприятия семьи Уолтон, в том числе «Walton Enterprises» и несколько изданий. Как и большинство представителей первой десятки богатей, Джим Уолтон безразличен к благотворительности и меценатству.



# Fortress Investment Group LLC: успех в диверсификации

Инвестиционный хедж-фонд Fortress Investment Group LLC (котируется на NYSE под тикером FIG), является одним из наиболее успешных инвестиционных фондов современного рынка капитала. Fortress Investment Group предлагает целый ряд традиционных и альтернативных инвестиционных стратегий, как для институциональных, так и для частных инвесторов со всего мира.

Хедж-фонд был учрежден в 1998 году, и с первых дней своего основания стремится обеспечивать своих акционеров надлежащим размером дивидендов, на вложенные ими средства. Fortress Investment Group LLC продолжает развиваться с каждым днем и на сегодня смог выделить четкую форму инвестиционного капитала и превратиться в максимально диверсифицированную инвестиционную компанию по управлению финансовыми активами с общим капиталом в 51,5 миллиард долларов (рис. 1).

Среди других достижений Fortress Investment Group LLC можно вспомнить получение престижной премии лучшего инвестиционного фонда азиатского региона. Награда была вручена за достижения прибыли в 1,65 миллиардов долларов на японском фондовом рынке, а также безукоризненные дивидендные выплаты.

## Идеология Fortress Investment Group LLC

**Исключительное знание текущего состояния рынка.** Менеджмент фонда должен иметь глу-

бокое понимание ведущих отраслей, в которые инвестируются средства. Fortress Investment Group собрал отличных специалистов в сфере капитального инвестирования, имеющих глубокие знания и умения, необходимые для работы с ведущими компаниями, организациями и, конечно же, частными инвесторами по всему миру.

### Опыт корпоративных слияний и поглощений.

Опыт специалистов фонда в сфере корпоративного слияния и поглощения позволяет работать на профессиональном уровне с советами директоров, менеджментом компаний и с другими заинтересованными сторонами с целью определения наиболее оптимального структурирования и выполнения инвестиционных целей.

**Знание рынка капиталов.** Менеджеры Fortress Investment Group LLC являются специалистами в области проведения анализа международных рынков капиталов. Также стоит отметить способность обеспечивать наиболее низкие цены при низком уровне финансирования собственных инвестиционных проектов путем прямого доступа к рынкам акционерного и долгового капитала.

## Руководящий менеджмент

Один из путей к успеху – это качество руководящего менеджмента, что и доказал Рендел Нардоне (Randal Nardone). Он является главным исполнительным директором Fortress Investment Group LLC, а также соучредителем и руководителем офи-

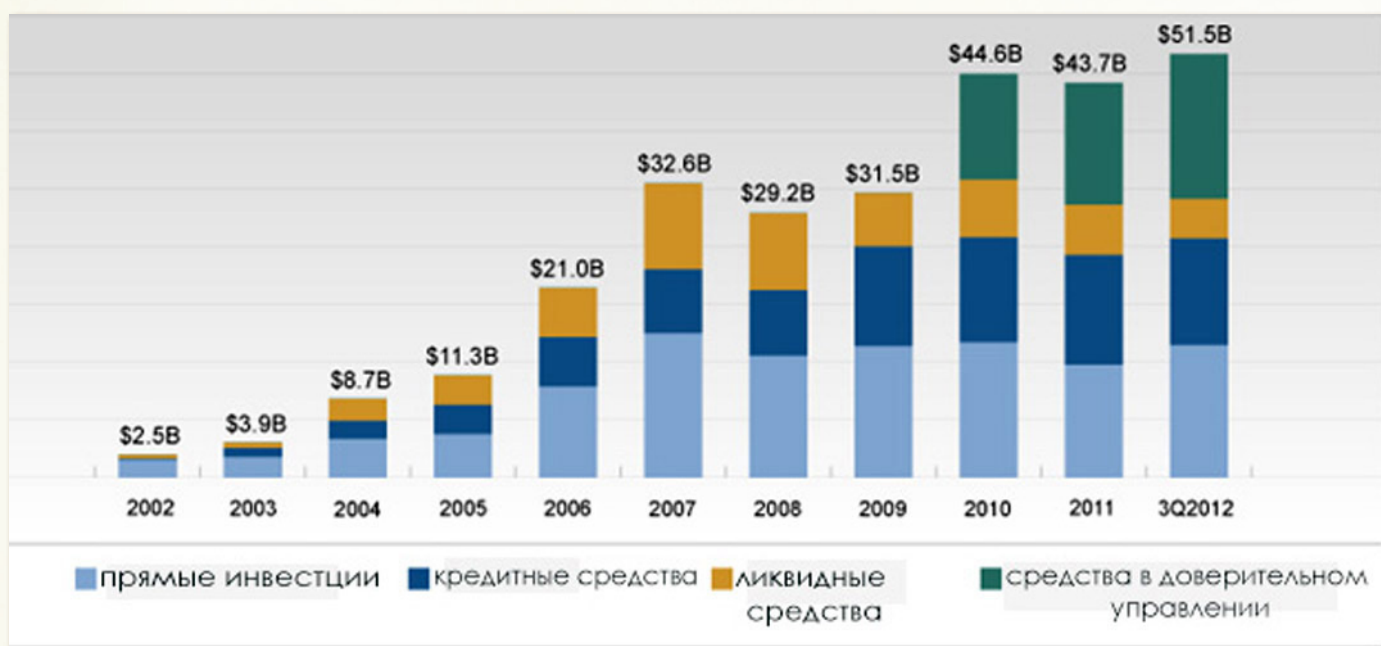


Рисунок 1. Структура активов, находящихся в управлении Fortress Investment Group LLC



са хедж-фонда в Нью-Йорке. Он входит в состав совета директоров фонда с ноября 2006 года. А с декабря 2011 года является временным исполняющим обязанности главного исполнительного директора.

До того как стать соучредителем Fortress Investment Group LLC в 1998 году, Рендел Хардоне занимал пост управляющего директора UBS с мая 1997 года по май 1998 года. До прихода в UBS в 1997 году г-н Хардоне был директором BlackRock Inc.

### Цифры которые говорят сами за себя. Операционные показатели

Следует отметить, что стоимость акций класса А инвестиционного фонда Fortress Investment Group LLC. довольно сильно выросла по итогам прошедшего 2012 года, опередив по среднему уровню доходности индекс широкого рынка SP&500.

Хедж-фонд постоянно расширяет инвестиционные интересы, приобретая все больше прибыльных активов, которые в свою очередь благоприятно сказываются на годовом отчете.

Одним из текущих инвестиционных проектов, задействованных в сфере недвижимости, является разработка 971 акра бизнес-парка в Хьюстоне, штат Техас. Также, инвестиционный фонд объявил о намерении приобрести британскую нефтяную компанию «Acteon», а также американскую брокерскую компанию «Alliant». Отдельной строкой стоит выделить несколько стратегических инвестиционных проектов в Sunrise Senior Living, Accellos, Westbrick Energy (канадская нефтегазовая компания), а также в китайскую промышленную фирму United Envirotech.

Структура инвестиционного портфеля Fortress Investment Group LLC. представлена на рис. 2.

Американская ипотечная компания Nationstar Mtg Hldgs Inc. являет собой яркий пример отличной реализации стратегического менеджмента и фундаментальной оценки рынка ипотечного кредитования. Инвестиционный фонд Fortress Investment Group LLC. владеет довольно большим пакетом акций данной компании.

Как видно из представленного графика (рис. 3), компания Nationstar Mtg Hldgs Inc. имеет сильно выраженный восходящий тренд, который немного скорректировался от уровня 40.20 и снова начал наращивать позиции. Fortress Investment Group LLC. держит в своем портфеле чуть более 67 миллионов акций компании, которые по итогу прошедшего года принесли фонду немалую прибыль, а прирост доходности по ним составил 52.13% от инвестированных средств.

Как мы можем видеть на рис. 4 котировки акций инвестиционного фонда Fortress Investment Group LLC. вероятнее всего совершат откат к ближайшему уровню поддержки \$4,70. Однако канал восходящий, что говорит о положительной динамике.

### Прогноз 2013 года для инвестиционного фонда Fortress Investment Group LLC.

Инвестиционный фонд Fortress Investment Group LLC. имеет довольно позитивный прогноз на 2013 год. Существует целый ряд факторов, которые говорят об этом, в том числе инструменты с более низким инвестиционным интересом. Так, стоит отметить «безопасные» или государственные

Компания	Тикер	Количество акций	Стоимость (x1000)	Доходность
Nationstar Mtg Hldgs Inc	NSM	67,574,608	\$2,242,125	52.13%
Railamerica Inc	RA	30,350,000	\$833,715	19.38%
Brookdale Senior Living Inc	BKD	17,593,826	\$408,529	9.49%
American International Group Inc	AIG	6,454,153	\$211,632	4.92%
Seacube Container Leasing Ltd	BOX	8,390,119	\$157,315	3.65%
Walker & Dunlop Inc	WD	5,823,628	\$89,509	2.08%
Spdr Gold TrustCALL	GLD	285	\$48,989	1.13%
Vmware Inc	VMW	441,6	\$42,720	0.99%
Ishares Trust		335,05	\$29,175	0.67%
Western Asset Mtg Cap Corp	WMC	900	\$19,980	0.46%

Рисунок 2. Инвестиционный портфель Fortress Investment Group LLC



Рисунок 3. Динамика курса акций Nationstar Mtg Hldgs Inc.



Рисунок 4. Динамика курса акций Fortress Investment Group LLC

ценные бумаги, которые обеспечивают низкую отдачу, но, как предполагают специалисты фонда, в текущем году должны продемонстрировать высокий рост доходности.

Также отдельной строкой аналитики выделяют «неработающий» рынок ипотечных кредитов и займов, обеспеченных активами и инвестициями в целом. Согласно прогнозу фонда, в данной сфере также ожидается оживление инвестиционного интереса.

Основными направлениями инвестирования Fortress Investment Group LLC. являются энергетический сектор и сфера недвижимости. При довольно низких процентных ставках недвижимость является отличной страховкой от инфляции. Нефтяная и газовая промышленность постепенно растут и при всей их огромной капиталоемкости также обеспечивают довольно стабильный уровень доходности.



# Психология трейдинга: загадки, секреты и тайны



## Частные инвесторы торгуют лучше «крупных игроков»

Интересные данные вышли в начале января от Американского брокера TD Ameritrade.

Являясь одним из крупнейших поставщиков онлайн услуг на финансовых рынках, компания часто получает вопросы о финансовых новостях, инвесторском анализе и любой другой информации о настроении и поведении частных инвесторов. В таком ключе компания создала и ведет свой специальный индекс Investor Movement Index, который отражает фактическое поведение крупнейшего пула индивидуальных инвесторов в мире. Этот индекс важен тем, что он отражает реальные действия инвесторов, а не базируется лишь на опросах или намерениях.

Статистический анализ TD Ameritrade Investor Movement Index (рис. 1) удивил большинство наблюдателей, в большей степени Уолл-стрит, где крайне скептическое отношение к частным инвесторам. Однако мы становимся свидетелями того, что понимание рынка, и более того, прогнозирование становится доступно не только «крупнейшим игрокам». Так, в начале декабря, когда над рынками висела угроза «фискального обрыва», стрелка индекса поднялась до самого высокого уровня с января 2012 года. Это означает, что, несмотря на плохие новости, прозорливые индивидуальные инвесторы увеличивали риски, покупая акции, опционы и ETF, которые в случае успешного разрешения «фискального обрыва» должны были принести прибыль.

На графике четко видно, что, по сути, настроение частных инвесторов в точности повторяло и отражало настроение крупных инвестиционных компаний, вплоть до декабря, где, как мы знаем, ведущую роль в новостях стал играть «фискальный обрыв». В сложившейся неоднозначной ситуации индекс S&P500, который как раз противопоставляется индексу IMX, показал сокращение деловой активности на 0.99%, в то же время, частные инвесторы были настроены более позитивно и индекс IMX обозначил рост на 1.65%.

Между тем, как только стало известно о достижении соглашения по «фискальному обрыву», индекс S&P 500 резко взлетел. На прошлой неделе основной индикатор американских акций достиг самого высокого уровня за последние пять лет, что укрепило «бычий» тренд на рынке и подтвердило правильность ожиданий частных инвесторов в начале декабря.

TD Ameritrade Investor Movement Index учитывает счета в \$2 тыс. и более, а также инвесторов, которые совершают как минимум одну торговую операцию в месяц. Сформировавшееся мнение о неспособности частных инвесторов зарабатывать является устаревшим.

Шудря Дмитрий,  
аналитик компании [Larson&Holz IT Ltd](#)

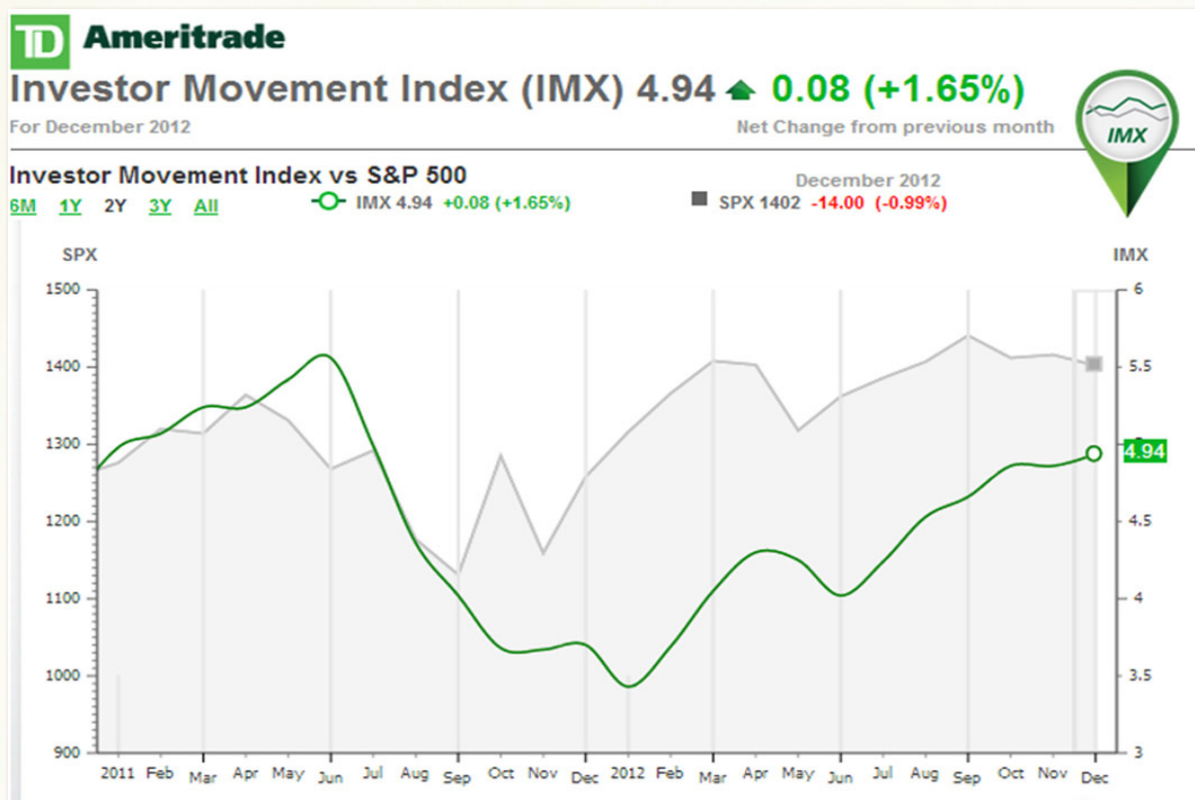


Рисунок 1. TD Ameritrade Investor Movement Index



**Т**еория ожиданий психологической экономики может быть использована для получения эффективной модели прогнозирования валютных курсов. Теоретически оно может быть более точным, чем все остальные подходы, но для этого требуется огромная аналитическая работа по поиску факторов, выявлению закономерностей в их динамике, характере влияния, оказываемого на валютный курс в различных возможных ситуациях.

Выполнение подобной работы под силу только государственным структурам или крупным аналитическим агентствам. Проведенный анализ известных разработок в области прогнозирования экономических процессов на макроуровне показал, что в большинстве случаев они ограничиваются построением линейных эконометрических макроэкономических моделей, в основе которых лежат гипотезы «эффективного рынка» и «рациональных ожиданий». Однако имеющиеся противоречия и несовершенства в данных гипотезах часто являются причиной получения ошибочных результатов. Кроме того, данные модели не обеспечивают учета имеющих место изменений в структуре влияний фундаментальных индикаторов, а также учета отношения участников рынка к неопределенностям и противоречиям в развитии рыночных ситуаций. В основе теории ожиданий лежит положение, что наличие активной потребности – это не единственная мотивация и человек должен надеяться, что действительно сможет эту потребность удовлетворить, благодаря правильно выбранному типу поведения.

Понятие валентности теории ожидания это предполагаемая степень относительного удовлетворения (или неудовлетворения) потребностей вследствие получения вознаграждения, или, другими словами, насколько вознаграждение соответствует ожиданиям вознаграждаемого. Ведь люди принимают решения на основе альтернативного выбора линии поведения в зависимости от их понимания и ожидания того, к каким результатам оно приведет. Проще говоря, люди предпочитают делать то, что, по их мнению, приведет к результатам (их также можно называть «вознаграждением»), которых они хотят, и избегают делать то, что, на их взгляд, приведет к нежелательным последствиям.

## «Эффективный рынок» и «рациональные ожидания»

**О**бщим для вышеуказанных моделей является то, что в их основе лежат гипотезы «эффективного рынка», «рациональных ожиданий» и линейная парадигма. Гипотеза «эффективного рынка» уходит корнями в начало 70-х годов и выполняет такую важную функцию, как аргументация использования



линейных регрессионных уравнений в анализе рынков капитала.

Данная гипотеза утверждает, что рынок капитала создается ошибками многих. При этом предполагается, что поведение инвесторов – рациональное: они знают в совокупности, какая информация важна, а какая нет. Тогда после систематизирования этой информации и оценки рисков коллективное сознание рынка находит, например, равновесную цену.

Концепция равновесия имеет широкое распространение. Например, считается, что предложение всегда равно спросу. Возмущающие систему экзогенные факторы могут вывести ее из равновесия, но система реагирует на эти возмущения и возвращается в равновесное положение линейным образом. При этом система реагирует сразу, так как инвесторы полагают, что сегодняшнее изменение цены зависит только от неожиданных сегодняшних новостей, вчерашние новости не очень значимы, сегодняшние прибыли не имеют отношения ко вчерашним, т.е. являются независимыми величинами. Тогда, если накоплено достаточно большое количество ценовых изменений, то в пределе их вероятностное распределение становится нормальным, что позволяет использовать для моделирования регрессионные уравнения.

Однако рынки редко бывают столь организованными. Очень часто, когда инвесторы меньше всего этого ожидают, на рынке возникает экспоненциальная суперреакция на то или иное воздействие. Это говорит о нелинейности рыночных процессов и большое число специалистов осознают связь такой суперреакции с реальностью. Но если рынки являются нелинейными динамическими системами, то тогда использование линейного регрессионного анализа может привести к ошибочным результатам, что обуславливает необходимость пересмотра тех посылок, которые стоят в основе нынешней теории рынков капитала. Также следует обратить внимание

и на следующие противоречия в гипотезах «эффективного рынка» и «рациональных ожиданий», которые утверждают, что рыночные ожидания инвесторов точны и непреднамеренны.

Однако инвесторы зачастую склонны к самоуверенным предсказаниям, которые могут стать причиной игнорирования определенной части рыночной информации. В частности, инвесторы могут не реагировать на возникающие тренды до тех пор, пока эти тренды хорошо не установятся. Затем они принимают решение, которое обусловлено накопленной, но ранее игнорируемой информацией, снижая тем самым его эффективность. Иначе — инвесторы не всегда рациональны, они полны предубеждений в своих субъективных оценках и могут быть уверены в своих предсказаниях гораздо более того, чем это оправдано имеющейся информацией.

Аналогичный вывод сделал Дж. Сорос, он высказал мнение о более сложной природе рыночных процессов, понятии рыночного равновесия и формулирует положения разработанной им теории рефлексивности. Дж. Сорос утверждает, что развитие рынка, безусловно, определяется фундаментальными факторами, но также верно и обратное — фундаментальные факторы определяются рынком, т.е. поведением участников рынка, их оценками и ожиданиями. При этом умение давать правильную оценку развитию рыночных ситуаций зависит от способности предвосхищать преобладающие ожидания, а не от способности прогнозировать изменения в реальном мире. Последнее может быть достигнуто посредством решения задач фундаментального анализа, а также прогнозирования макроэкономической динамики и валютных курсов в рам-

ках создания соответствующей системы поддержки принятия решений (СППР).

Решение задачи распознавания состояния неопределенности у участников рынка, отражающего их отношение к развитию взаимодействия экономических процессов, и корректировка прогнозных моделей являются еще достаточно сложным и малоисследованными элементами в организации прогнозного моделирования макроэкономических процессов. Это обстоятельство связано с тем, что одним из факторов, оказывающих влияние на особенности построения процедур получения прогнозных оценок развития сложных систем является тип структурированности проблемных областей, для которых разрабатываются данные процедуры.

Нетривиальность прогнозирования дискретных последовательностей обусловлена тем, что, в отличие от хорошо алгоритмизированных процедур интерполяции, прогнозирование требует экстраполяции данных о прошлом на будущее. При этом необходимо учитывать неизвестную закономерность в явлении, лежащем в основе процесса, который генерирует дискретные последовательности. Разработке математических моделей прогнозирования посвящено большое количество исследований, но наиболее распространенными являются методы, построенные на базе вероятностно-статистического аппарата.

Гипотеза рациональных ожиданий превалирует, но окончательная теория ожиданий еще не создана. В основе гипотезы лежит принцип оптимизации получения и обработки информации с целью формирования мнения о будущем развитии конъюнктуры рынка. Данный принцип предполагает, что индивиды не делают систематических ошибок в прогнозировании, напротив, их взгляды являются правильными. Игроки используют всю доступную информацию, составляя свое мнение о перспективах, или используют информацию до того момента, пока стоимость ее приобретения и обработки не превышает возможную выгоду. В крайней ситуации, когда имеется полная информация и отсутствует неопределенность, гипотеза рациональных ожиданий сводится к гипотезе совершенного поведения.

Гипотеза рациональных ожиданий приводит к двум обобщающим принципам, имеющим важное значение для финансового анализа:

1) Если меняется закон колебания наблюдаемой переменной, то и способ формирования ожиданий относительно нее тоже претерпевает изменения.

2) Ошибка прогноза в среднем равна нулю и не может быть предсказана заранее.

Кроме того, гипотеза рациональных ожиданий имеет еще одно очень важное следствие, затрагивающее концепцию эффективного рынка. Если текущие цены на финансовые активы отражают всю доступную информацию, то возможность получения прибыли в принципе исключена. Цены должны колебаться, т.е. изменяться непредсказуемо, в соответствии с законом случайного блуждания. На практике это может находить отражение в статических или неизменных ожиданиях, когда предпола-



*Джордж Сорос*



гаемое значение переменной остается на прежнем уровне. Однако реалии финансовых рынков весьма далеки от такой идеализированной модели. Поэтому даже самый лучший прогноз никогда не будет абсолютно точным.

Конкуренцию гипотезе рациональных ожиданий составляет гипотеза адаптивных ожиданий.

Адаптивные ожидания – это формирование будущих значений экономической переменной только на основе ее прошлых значений, на базе адаптации. Агенты корректируют свои прогнозы, исходя из последних наблюдений за рыночной конъюнктурой. В гипотезе адаптивных ожиданий ключевую роль играет лаг ожиданий, под которым понимается время пересмотра ожидаемого значения переменной в результате ее текущих изменений. Гипотеза адаптивных ожиданий получила распространение в 50-60 годах XX века. Логика ее мало удовлетворительна, поэтому гипотезу используют в экономическом моделировании для упрощения анализа.

Есть несколько проблем, связанных с применением этой гипотезы. Одна из трудностей, возникающих при ее использовании, заключается в том, что невозможно определить информацию, на которой будет построен прогноз.

Экономисты предпринимают регулярные попытки разработать альтернативные гипотезы ожиданий, но большинство из них терпят неудачи. Например, выдвигался поведенческий подход к ожиданиям, основывающийся на социальных и психологических факторах, с акцентом на межличностные контакты и массовую коммуникацию. Поведенческий подход с трудом поддается структуризации и его сложно смоделировать.

Экономистами предпринимались также попытки совместить рациональные и адаптивные ожидания, в результате чего появилась концепция ожиданий с распределенным лагом. Она включает в спецификацию ожиданий не только текущее значение переменной, отражающее рациональность, но и ряд ее лаговых значений, учитывающих адаптивность. Разработаны специальные эконометрические методы для оценки особых форм уравнений с распределенным лагом.

Рассмотрим для примера ряд прогнозов и превагирующие ожидания на современном валютном рынке.

**MERK INVESTMENTS:** «Евро в этом году будет рок-звездой среди всех остальных валют. Для инвесторов это хорошо, для экспорта и экономики Еврозоны в целом это не так хорошо. Но идея о том, что для укрепления валюты нужна сильная экономика – это заблуждение. И евро в этом году докажет, что валюта может быть очень сильной даже при наличии серьезных экономических проблем. Доходность облигаций периферийных стран продолжает снижаться, и ЕЦБ не печатает деньги, как ФРС или Банк Японии. Евро не может не расти. .... увидим 1.40 намного раньше конца года».

**BRIDGEWATER ASSOCIATES:** «...ожидаю, что роль Центробанков в дальнейшем будет снижаться. Баланс ЕЦБ будет постепенно сокращаться вместе с балансом Федрезерва. И ..их политика в дальнейшем может привести к существенному сдвигу в экономике. И главный сдвиг произойдет, когда огромные запасы денег начнут тратить. Вырастет спрос на товары и услуги, и на финансовые активы. Деньги будут вкладывать в акции, недвижимость, золото, во все подряд»

**RDQ ECONOMICS:** «В Американской экономике нет проблем, связанных с монетарной политикой. В 2008-2009 были необходимы экстренные интервенции, но восстановление экономики началось в июне 2009, а у нас на дворе уже 2013 год. Уже 3.5 года ФРС держит ставки на нуле, его баланс составляет 3 трлн — до кризиса было 800 млрд. И он собирается увеличить его в этом году еще на 1 трлн. .... Экономике США тянут вниз другие факторы. От экстренных мер в условиях восстановления экономики вреда больше, чем пользы»

Джордж Сорос, который уже несколько месяцев предсказывает крах евро, сделал новое громкое заявление. На форуме в Давосе финансист выступил с утверждением, что экономисты и инвесторы до сих пор мало понимают ситуацию на финансовых рынках. «Печальный факт заключается в том, что устоявшиеся ранее теории рухнули. При этом у нас так и не появилось твердое понимание того, как работают финансовые рынки. Мы внедрили искусственные инструменты, придумали деривативы. Но мы до конца не понимаем, какое воздействие они оказывают на рынок».

Сорос считает, что с помощью закачивания дешевых денег в банки, США и ЕС стабилизировали ситуацию. Но к следующей стадии кризисных маневров, с упором на экономический рост, правительства пока даже не приступили.

### Литература

1. Соболев В.В. Валютный дилинг на финансовых рынках/ Юж.-Рос. гос. техн. ун-т (НПИ). – Новочеркасск, 2009. – 442 с.
2. Сорос Дж. Алхимия финансов: Пер.с англ. – М.: «Инфра-М», 1996. – 416 с.
3. Райзберг Б.А. Психологическая экономика М., Инфра-М, 2005.
4. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: Учебное пособие для вузов/ Пер. с англ. Д.В. Виноградова под ред. М.Е. Дорошенко. – М.: Аспект Пресс, 1999. – 820 с.

*В.В.Соболев,  
Институт финансового контроля и аудита*



## КОНТАКТЫ

masterforex@bk.ru

Вячеслав Васильевич

MFadmin@bk.ru  
тех. поддержка

www.masterforex-v.org