

АВТОР МЕЖДУНАРОДНЫХ БЕСТСЕЛЛЕРОВ

ДЖЕК Д. ШВАГЕР

И ДЖОРДЖ КОЙЛ

МАГИ

РЫЛКА



НОВОЕ

ПОКОЛЕНИЕ

Лучшие молодые трейдеры мира
раскрывают, как обыгрывают рынок

Маги Рынка

Новое поколение

Джек Д. Швагер
Джордж Ф. Койл

Перевод TLAP.IO

2026

СОДЕРЖАНИЕ

[Предисловие Джека Д. Швагера](#)

[Предисловие Джорджа Ф. Койла](#)

[1. Кристьян Кулламаги](#)

[2. Лэнс Брейтштейн](#)

[3. Саймон Руссо](#)

[4. Лукас Фролих](#)

[5. Фил Гоедекер](#)

[6. Келвин Чиу](#)

[7. Джейсон Берри](#)

[8. Кенни Шаркнесс](#)

[9. Рик Бандазян мл.](#)

[Эпилог](#)

[Приложение 1: Показатели эффективности](#)

[Приложение 2: Понимание фьючерсных рынков](#)

[Приложение 3: Опционы — основы](#)

[Примечания о результатах и процессе верификации](#)

[Благодарности](#)

[Об авторах](#)

Прибыль всегда приходит сама собой, а убытки — никогда. Спекулянт должен застраховать себя от значительных убытков, приняв на себя первый небольшой убыток. Поступая так, он поддерживает свой счет в порядке, чтобы в будущем, когда у него появится конструктивная идея, он сможет войти в другую сделку, приобретая такое же количество акций, как и тогда, когда он ошибся.

Джесси Ливермор

На рынке нет такого понятия, как «невозможно». Любая акция способна на все.

Николас Дарвас

Современный мир, по сути, можно рассматривать как грандиозный заговор против мастерства. Нас постоянно бомбардируют обещаниями немедленного удовлетворения, мгновенного успеха и быстрого, временного облегчения, и все это ведет в совершенно неправильном направлении... настоящая суть... заключается не столько в результатах наших усилий, сколько в самом процессе.

Джордж Леонард

С любовью к моей жене, Джо Энн, — лучшему, что когда-либо случилось со мной (я знаю, потому что она мне так говорит, а она никогда не ошибается)

—
Джсек

Моим родителям, Джеффу и Сьюзан, за их неустанную поддержку и советы на протяжении многих лет

—
Джордж

ПРЕДИСЛОВИЕ ДЖЕКА Д. ШВАГЕРА



Я НИКОГДА не собирался писать эту книгу, и само ее появление — чистый случай, следствие того, что у меня и соавтора был общий знакомый, а также последовавших за этим разговоров и событий. Вся история изложена во втором предисловии Джорджа Ф. Койла.

Когда мы приступили к проведению интервью для этой книги и написанию нескольких глав, мы довольно рано поняли, что материала получится слишком много для одного тома. Мы решили, что разумным решением будет разделить материал на две книги: одну, посвященную индивидуальным трейдерам (эту книгу), и другую, посвященную хедж-фондам. Выход второго тома, посвященного менеджерам хедж-фондов, предварительно запланирован на конец 2027 года.

Поскольку эта книга посвящена индивидуальным трейдерам, она тематически схожа с последней книгой серии *«Маги Рынка»* — *«Неизвестные Маги Рынка»*, хотя истории и методологии представленных в ней трейдеров существенно различаются.

Эта книга отличается от всех предыдущих книг серии *«Маги Рынка»* одним: в ней есть графики. Для многих из опрошенных трейдеров мы включили графики, иллюстрирующие некоторые из сделок, обсуждаемых в главе. Включение этих графиков обеспечивает большую ясность в понимании их методологии торговли.

Хотя, что неудивительно, между трейдерами, опрошенными в этой книге, и трейдерами из предыдущих книг серии *«Маги Рынка»* есть общие черты — в конце концов, некоторые ключевые элементы успеха не зависят от времени — в некоторых аспектах они различаются. Как группа, трейдеры в этой книге являются самой молодой когортой из всех книг серии *«Маги Рынка»*; когда мы брали у них интервью, шесть из девяти были в возрасте от 20 до 39 лет, двое — в возрасте от 40 до 49 лет, а самому старшему только что исполнилось 50 лет. Еще одно отличие — методология. Например, несколько трейдеров, представленных в этой книге, достигли своего раннего успеха, частично или полностью, за счет коротких позиций по акциям компаний с малой капитализацией — методологии, которая никогда не упоминалась ни в одной из предыдущих книг серии *«Маги Рынка»*. Еще один пример: один из трейдеров в этом томе получил большую часть своей торговой прибыли за счет коротких позиций по опционам — торговой стратегии, которую многие предыдущие *«Маги Рынка»* избегали из-за ее негативного профиля доходности/риска (ограниченная прибыль при риске крупных убытков).

С 1970-х и 1980-х годов, торгового периода, который был в центре внимания

первой книги *«Маги Рынка»*, опубликованной в 1989 году, на рынках произошли огромные изменения. К этим изменениям относятся появление и распространение персональных компьютеров и более мощных компьютеров, доступность огромных объемов данных, а также взрывной рост числа хедж-фондов с нескольких сотен до более 10 000. Эти факторы привели к необычайной квантификации торговли, в результате чего индивидуальный трейдер теперь сталкивается с конкуренцией со стороны множества квантитативных фондов, которые нанимают сотни докторов наук в области математики и естественных наук и используют огромные вычислительные мощности. Можно было бы подумать, что в условиях такой сильной конкуренции индивидуальному трейдеру больше не удастся достичь того невероятного успеха, которого добились трейдеры, описанные в оригинальной книге *«Маги Рынка»*. Но это не так. Торговые

Достижения трейдеров, представленных в этой книге, столь же впечатляющи, как и достижения трейдеров из любой предыдущей книги *серии «Маги Рынка»* (на момент проведения интервью), а в некоторых случаях, возможно, даже более впечатляющи.

Первое предложение предисловия к первой книге *«Маги Рынка»*, написанной 37 лет назад — «Здесь есть несколько удивительных историй» — по-прежнему кажется вполне уместным и для этого тома. Вот те выдающиеся трейдеры, о которых вы прочитаете в книге *«Маги Рынка: Новое поколение»*.

- Шведский охранник, который после нескольких неудачных попыток использовал свои сбережения, чтобы превратить торговый счет в 5 000 долларов в капитал, достигший пика в более чем 100 миллионов долларов, прежде чем столкнуться с крупной просадкой.
- Музыкант, бросивший престижную музыкальную школу, чтобы посвятить себя карьере трейдера, и чья совокупная прибыль на сегодняшний день составляет почти 500 миллионов долларов.
- Франко-немецкий трейдер, который после многочисленных неудачных попыток торговли в старшей школе достиг среднегодовой совокупной доходности свыше 300% и еще более впечатляющих показателей соотношения доходности и риска.
- Американец, торгующий из Хорватии, который обучил более 200 трейдеров и за последние 14 лет пережил всего пять незначительных убыточных месяцев, достигнув среднемесячной доходности, превышающей его наихудшую просадку.
- Проп-трейдер, который, принеся своей фирме 46 миллионов долларов прибыли от дневной торговли, ушел, чтобы торговать на собственный счет, и за следующие пять лет заработал более 70 миллионов долларов.
- Проп-трейдер, использующий несколько стратегий, который после первого года работы достиг совокупного годового темпа роста более 60%, удерживая при этом максимальную просадку на уровне однозначных цифр.

- Добровольный пожарный, у которого за более чем 11 лет торговли не было ни одного

убыточного месяца.

- Трейдер с 20-летним стажем, который использовал короткие продажи и продажу опционов — два подхода, широко считающихся высокорисковыми, — чтобы превратить начальный счет в 5 000 долларов в более чем 50 миллионов долларов, при этом пережив лишь один скромный убыточный год (убыток в 30 000 долларов).
- Трейдер, родившийся в Гонконге, который достиг совокупного годового темпа роста в 108,6%, торгуя в основном сельскохозяйственными фьючерсами.

Один из способов совершенствоваться в любой деятельности — стремиться учиться у тех, кто в ней преуспел. Я надеюсь, что истории и советы этих необыкновенно успешных трейдеров помогут вам улучшить свои собственные результаты на рынке.

Джеск Д. Швагер

Весна 2026

ПРЕДИСЛОВИЕ ДЖОРДЖА Ф. КОЙЛА



ПРИМЕРНО на две трети нашего интервью с Джейсоном Берри Джеку пришлось отлучиться, оставив Берри ([Глава 7](#)) и меня наедине у телефона. Воспользовавшись отсутствием Джека, Берри задал мне прямой, но справедливый вопрос:

«Как ВЫ (какой-то парень, о котором я никогда не слышал) оказались вовлечены в ЭТО (пожалуй, самую популярную серию в истории рынка)?!»

Несмотря на то, что за последние 25 лет я много раз перечитывал книги серии *«Маги Рынка»*, у меня никогда не было намерения стать соавтором одной из них. Мое участие было счастливой случайностью. Чтобы рассказать всю историю о том, как я стал соавтором величайшей серии книг о трейдинге, когда-либо написанной, необходимо проследить мою карьеру, так как я считаю, что мой предыдущий опыт сыграл решающую роль в приобретении знаний, необходимых для совместной работы с Джеком. Кроме того, как справедливо отмечает Берри, я практически неизвестен, поэтому могу воспользоваться случаем и представиться здесь.

Моя карьера началась в 2001 году в компании John A. Levin & Co., крупном мультистратегическом хедж-фонде, специализирующемся на фундаментальных длинных и коротких позициях по акциям. Я начинал в отделе маркетинга, что мне тогда не нравилось. Однако, оглядываясь назад, я понимаю, что опыт написания запросов на предложения (RFP) и создания презентационных материалов для всех различных хедж-фондов в компании дал мне потрясающий багаж знаний в очень раннем возрасте.

Через год или два, в соответствии с моими целями и амбициями, мне удалось получить должность в торговом отделе, где я выполнял множество функций. Я считаю, что знания, полученные мной из серии *«Маги Рынка»*, сыграли решающую роль в том, что я смог эффективно выполнять эту работу в столь юном возрасте — 24 года. С самого начала я также был очень увлечен этим делом, а увлеченность играет огромную роль в том, чтобы человек был эффективен в своей работе.

Примерно в 2005 году активист-акционер приобрел долю в материнской компании Levin, VKF, и фирма развалилась. Я перешел в другой хедж-фонд, работающий по стратегии «лонг/шорт» (long/short equity), — Clovis Capital, где занял должность, аналогичную той, что была у меня в Levin.

Через несколько лет я понял, что хочу уйти из лонг-шорт-акций и перейти в стратегию глобал-макро. Для моего двадцатилетнего мозга лонг-шорт-акции были чем-то вроде работы бухгалтера, тогда как ребята из глобал-макро были как

Джеймсы Бонды в мире финансов: путешествовали по миру, зарабатывали огромные суммы денег и оставляли после себя разбитые центральные банки. Но период с 2002 по 2008 год был золотой эпохой для лонг-шорт-акций. Убаюканный комфортной жизнью, которая сопутствует работе трейдера на стороне покупателя в крупном хедж-фонде во время бычьего рынка, я остался на своем месте. Все шло гладко, пока не вмешалась судьба — а именно глобальный финансовый кризис 2008–2009 годов.

Объем активов под управлением значительно сократился во время финансового кризиса, и мне сказали, что, если ситуация не стабилизируется, мне, возможно, придется искать другую работу. Я воспринял это предупреждение как сигнал к тому, чтобы подать заявление в аспирантуру Колумбийского университета в Нью-Йорке. После того как меня приняли в Колумбийский университет, я уволился из

Clovis. Однако к тому времени ситуация стабилизировалась, и добрые люди из Clovis предложили мне продолжать работать днем и учиться вечером, что я и сделал. Это были долгие дни и ночи. Обычно я уходил из дома на работу около 6 утра и возвращался домой из университета только около полуночи. Примерно через год такого графика до меня дошло, что аспирантура — это, по сути, инструмент, позволяющий людям расширять свои сети контактов и переходить на следующий этап карьеры. Я почувствовал, что если я собираюсь менять направление, то могу сделать это прямо сейчас.

Джордж Сорос был, и, возможно, до сих пор остается величайшим трейдером в сфере глобал-макро, и я пытался устроиться к нему в качестве стажера. После нескольких неудачных попыток я обратился к трейдерам, которые управляли активами Сороса в прошлом или в настоящее время. Одним из таких трейдеров был Виктор Нидерхоффер, с которым я и связался. У меня было несколько встреч с Виком (как он предпочитает, чтобы его называли), включая одну, во время которой, одетый в костюм и галстук, я должен был бежать рядом с ним, пока он ехал на велосипеде по 44-й улице в Манхэттене. Я убедил Вика взять меня на работу в качестве неоплачиваемого стажера, что также засчитывалось бы в качестве кредита по курсу в аспирантуре. Большинство моих друзей с Уолл-стрит говорили мне, что я сошел с ума, бросив хорошую работу ради неоплачиваемой должности, но я был непоколебим в своем стремлении двигаться дальше и наконец-то сумел проломить дверь в мир «макро» — или так мне казалось.

Как оказалось, Вик был трейдером, работающим по краткосрочной систематической стратегии, а не традиционным макротрейдером. Тем не менее, я все равно чувствовал, что сделал шаг в правильном направлении. Я проработал у Вика около шести месяцев. Хотя мне нравились и сам Вик, и его стиль торговли, после окончания аспирантуры я решил найти работу в сфере систематической торговли. Но время (2011 год) совпало с тем, что закон Додда-Франка запретил проп-трейдинг в банках, и Уолл-стрит была переполнена проп-трейдерами с гораздо более длительным и лучшим послужным списком, чем у меня на тот момент. Хотя у меня были некоторые возможности вернуться в хедж-фонды, работающие с длинными и короткими позициями по акциям, я хотел заняться

чем-то новым и по-прежнему намеревался найти работу, связанную с макроэкономикой. Я связался с Кирилом Соколоффом из 13D Research, издателем *What I Learned This Week (WILTW)*, с которым у меня сложились хорошие отношения как с бывшим клиентом, чтобы узнать, не мог бы он принять меня на работу в качестве количественного макростратега. Соколофф согласился нанять меня при условии, что я перееду на остров Сент-Томас в Американские Виргинские острова (USVI). Для человека, родившегося и выросшего на Среднем Западе, жизнь и работа на островах казались работой мечты, поэтому я с радостью воспользовался этой возможностью.

Я проработал в 13D около трех лет. Мне нравилась работа, и я получал огромное удовольствие от плавания на лодке по Американским Виргинским островам и Британским Виргинским островам (BVI), но жизнь на острове тяжела. Электросеть на Американских Виргинских островах ненадежна, а комары переносят болезни. Интересный факт: по количеству убитых людей комары являются самыми смертоносными животными в мире. Я дважды переболел лихорадкой денге и не собирался заражаться в третий раз, поэтому вернулся в Соединенные Штаты.

После амбициозной, но в конечном итоге неудачной попытки открыть собственную компанию по торговле сырьевыми товарами (СТА) я переехал в Чикаго, где стал директором по инвестициям семейного офиса и СТА семьи Р. Дж. О'Брайена. Моя основная роль заключалась в разработке различных системных торговых стратегий и оценке внешних менеджеров.

Я также читал все, что попадалось мне в руки, о рынках и торговых стратегиях. Мне все это казалось увлекательным. Однажды я даже прочитал книгу о механизмах ценообразования конвертируемых облигаций, хотя у меня никогда не было работы, связанной с конвертируемыми облигациями! Благодаря собственному опыту работы в различных организациях и самостоятельным изучением я ознакомился с широким спектром торговых стилей и стратегий. Я считаю, что эти знания сыграли решающую роль в том, что я стал эффективным соавтором. Я убежден, что обширные знания о рынке являются обязательным условием для написания книги *серии «Маги Рынка»*. Частично книги так хороши благодаря обширным знаниям о рынках и торговле, которые привносят Джек, а теперь и я, что позволяет нам задавать правильные вопросы.

Вернусь к своей истории. Примерно через год после того, как я занял должность СЮ в Чикаго, я заметил, что многие торговые системы при применении в режиме реального времени давали результаты ниже ожидаемых. Это осознание побудило меня прочитать множество книг и статей о систематической торговле. Одним из источников, с которым я столкнулся, был Эд Сейкота, у которого был общедоступный веб-сайт, где люди могли задавать вопросы, на которые он отвечал по-своему.

Я задал Сейкоте несколько вопросов и получил несколько очень «сейкотовских» ответов (то есть не совсем удовлетворительных). Сейкота не очень любит отвечать на вопросы напрямую; он часто дает часть ответа, облеченную в форму загадки. Однако я понял, что, читая вопросы и ответы на его сайте, я могу сложить целые ответы из его частичных ответов. Я вернулся к первым постам 2003 года и прочитал все до конца. Это

занило несколько месяцев, но в конце концов я собрал огромный объем материала. Я хотел сохранить ключевые элементы этого исследования, чтобы не пришлось перечитывать весь исходный материал. Я решил написать документ, в котором все это было бы объединено. Сначала я систематизировал материал по категориям, что было полезно, но выглядело несколько сухо. Возможно, под влиянием предчувствия грядущих событий (совместного написания этой книги), я решил создать вымышленное интервью с Сейкотой, в котором я сформулировал вопросы на основе ответов. Я отправил его Сейкоте, и это стало началом нашего сотрудничества. Если вам интересно, статья, которую я написал, все еще существует, и вы можете найти ее на сайте Сейкоты (www.seykota.com).

Когда я составлял статью о Сейкоте, я начал замечать, что элементы надежных торговых систем (по словам Сейкоты) имели много общего с комментариями различных других легендарных дискреционных трейдеров. Например, Сорос сказал, что секрет его успеха заключался в исправлении своих ошибок (то есть сокращении убытков), а Мартин Цвейг отметил, что тренд был одним из самых важных факторов. Воодушевленный обнаружением этих общих черт, я решил проследить эту нить, чтобы посмотреть, как далеко она заведет. Я прочитал множество книг о великих трейдерах, включая некоторые, датируемые началом 1900-х годов, делая заметки обо всех сходствах. По завершении этого исследовательского проекта, подобно статье Сейкоты, я решил записать все ключевые моменты, чтобы не пришлось повторять всю эту кропотливую работу. Так родилась моя электронная книга «*Принципы великих трейдеров*» (*PoGT*), которую я предложил бесплатно в Интернете (traderprinciples.com).

По какой-то причине мне очень понравился процесс сбора информации, выявления общих черт и их записи. Моей главной целью было создать руководство, к которому я мог бы обращаться для улучшения своей собственной торговли, которая в то время была преимущественно систематической.

Закончив работу над *PoGT*, я был готов приступить к следующему проекту. Я решил написать статью о Джордже Соросе. Я прочитал столько книг и статей, написанных Соросом или о нем, сколько смог найти, обобщил информацию, выявил закономерности и зафиксировал полученные выводы. На эту статью ушло тоже несколько месяцев, но она очень помогла мне глубже понять Сороса, рынки и торговлю. Я бесплатно опубликовал статью о Соросе в Интернете и получил отличные отзывы, в том числе комментарии от нескольких человек, которые лично знали Сороса. Они сказали мне, что моя статья «попала в точку», что было приятно слышать. Это также подтвердило, что мой подход был эффективным, что мотивировало меня проводить еще больше исследований.

Я написал дополнительные статьи о Стэне Дракенмиллере, Renaissance Technologies и Майкле Маркусе. Майкл Маркус всегда был одним из моих любимых персонажей из серии «*Маги Рынка*» из-за его жестокой честности в интервью с Джеком в оригинальной книге «*Маги Рынка*». Но после того интервью Маркус практически исчез из поля зрения общественности, что вызвало у меня любопытство. Помимо редких отчетов, подаваемых в SEC, Маркус не оставил после себя почти никаких следов, за исключением интервью для «*Маги Рынка*». Таким образом, написать статью о нем было практически невозможно. После смерти Маркуса в 2023 году я узнал, что его сыном был Обри Маркус, фитнес-инфлюенсер из ONNIT. Обри записал

шестичасовой подкаст, в котором раскрыл многие грани личности своего отца и заполнил пробелы, что дало мне достаточно материала для написания статьи.

Вдохновленный своим опытом с отзывами на статью о Соросе, я стал искать людей, которые знали Маркуса лично, чтобы они прочитали статью и поделились своими мыслями. Я попросил нашего общего знакомого, Морица Сейберта из *Takahe Capital*, отправить статью Джеку и спросить, не согласится ли он обсудить ее со мной. Джек согласился, но мы еще не дошли до той части, где «остальное уже история».

В конце нашего разговора Джек сказал мне, что я хорошо пишу и что, если я захочу, он с удовольствием познакомит меня со своим редактором. Это предложение, очевидно, было большим комплиментом со стороны Джека Швагера, но я вежливо отказался. У меня не было четкого представления о книге, кроме

о реальности систематической торговли, изложенной простым языком. И хотя я считал — и до сих пор считаю — что у такой книги есть своё место в мире, я не хотел тратить год на написание книги, которая, возможно, разойдется всего в несколько сотен экземпляров. Но внутренний голос не давал мне покоя, говоря, что только идиот упустит возможность познакомиться с издателем благодаря Джеку Швагеру.

Прошло около года, и у меня не особо получалось запустить свою фирму по управлению капиталом. Люди по-разному реагируют на трудности. Когда я не получаю желаемых результатов, я начинаю проводить огромное количество исследований. Я приступил к изучению ранней карьеры различных легенд рынка, добившихся огромного успеха. Я обнаружил, что у большинства из них начало было трудным и полным борьбы. Например, Уоррен Баффет три года проработал биржевым маклером, но успеха не добился. Еще один пример: Джону Боглу потребовалось восемь лет, чтобы вывести *Vanguard* на рентабельный уровень — удивительный факт, учитывая, насколько распространены сегодня низкозатратные пассивные индексные фонды. Я снова и снова находил истории о невероятно успешных людях, которые в начале своего пути сталкивались с огромными трудностями. Я почувствовал, что эти истории о борьбе на пути к ошеломляющему успеху станут отличной книгой.

Я обратился к Джеку и предложил ему идею книги, которая не была бы традиционной книгой из серии «*Маги Рынка*», но существовала бы в рамках вселенной «*Маги Рынка*», подобно «*Маленькая книга Магов Рынка*». Я объяснил, что, скорее всего, буду использовать столько материала из его серии «*Маги Рынка*», что книга вполне может стать частью этой серии. Я также честно признал, что книга с его именем, вероятно, будет продаваться гораздо большим тиражом.

Сначала Джек не был особо заинтересован в этой идее. Он сказал, что ушел из писательского дела и больше не пишет книги серии «*Маги Рынка*», но что, возможно, рассмотрит возможность написания предисловия. Я спросил, позволит ли он мне написать одну-две главы для его ознакомления, чтобы я мог показать ему свое видение. Он согласился. Джек высказал несколько предложений по поводу своих выводов из первой главы, которую я ему прислал, и в конечном итоге решил изложить свои мысли в разделе, который бы дополнял эту главу. Этот раздел в итоге удвоил объем главы. Я написал вторую главу, и произошло то же самое. На этом этапе мы договорились обратиться к Крейгу Пирсу, его редактору, с идеей книги.

Хотя Пирсу понравилась идея, он считал, что лучшим подходом будет взять интервью у живых кандидатов, а не писать о кандидатах, которые уже умерли. После нескольких дополнительных обсуждений мы в конечном итоге решили написать полноценную книгу «Маги Рынка» — ту самую, которую вы сейчас читаете. Когда мы решили сделать полноценную книгу «*Маги Рынка*», я, будучи порой чрезмерно честным болваном, спросил Джека, не стоит ли мне отказаться от проекта, учитывая, как далеко мы ушли от моей первоначальной концепции. Однако Джек настоял, чтобы я остался частью проекта, за что я ему бесконечно благодарен.

Хотя в самом начале я высказал идею о возможном совместном работе над книгой из серии «*Маги Рынка*» в будущем, если бы все сложилось с моей первоначальной идеей книги, я полагал, что до такого сотрудничества оставались годы, если оно вообще когда-нибудь состоится. Когда я впервые обратился к Джеку, я просто хотел узнать его мнение о том, точно ли моя статья отражает личность Маркуса.

Вот такая история о том, как я стал соавтором новейшей книги в величайшей серии книг по трейдингу в истории и как эта книга появилась на свет. Вот несколько моих выводов:

1. Ничего из вышеперечисленного не произошло бы, если бы я не выложил материал в открытый доступ бесплатно. Подумайте о том, чтобы взять что-то, что вы написали и хранили в облачном хранилище, и поделиться этим с миром. Это может привести к чему-то большему.

2. Моим намерением при написании материала, который привел к тому, что я стал соавтором книги «*Маги Рынка*», было просто узнать больше о трейдинге, чтобы улучшить свой собственный процесс и приобрести знания. Я следовал своим интересам, страсти и любопытству, что привело к результату, о котором я и представить себе не мог.

3. Изначально моей целью было просто записать свои мысли, чтобы в будущем было проще к ним обратиться. Однако в процессе я обнаружил, что я писатель.

4. Я пишу уже очень давно, но даже если считать статью о Сейкоте (2018) моим первым настоящим текстом, связанным с трейдингом, прошло уже семь лет. «Успех» не пришел в одночасье. В любом случае, я бы продолжал заниматься исследованиями и писать статьи, даже если бы это ни к чему не привело; это были проекты, рожденные страстью.

Если вам интересно, несмотря на его резкий вопрос, процитированный в начале этого предисловия, мы с Джейсоном Берри хорошо ладим. К сожалению, мы живем на расстоянии около 5000 миль друг от друга, что мешает нам иногда выпить пива вместе.

Наконец, если вам интересно узнать о моих личных результатах в торговле, я добился значительного улучшения благодаря различным исследованиям, описанным выше. Существует два типа трейдеров, получающих чистую прибыль: те, кто преуспевает в получении значительной прибыли, и те, кто преуспевает в защите и сохранении своего капитала. Хотя я иногда и хотел бы быть в первом лагере, я нахожусь во втором.

Джордж

Ф. Койл
Весна
2026 года

1.

КРИСТЬЯН КУЛЛАМАГИ

От жизни ради торговли к торговле ради жизни

РАБОТА охранником в здании Nasdaq Stockholm пробудила у Кристиана Кулламаги интерес к трейдингу. Чем больше он читал о трейдинге, тем больше убеждался, что карьера трейдера — это единственное, чем он хочет заниматься. Его чрезмерное нетерпение начать торговать привело к, казалось бы, иррациональному решению (о котором говорится в интервью), но в конечном итоге оно оправдалось.

Когда он начал торговать, Кулламаги практически ничего не знал о торговых стратегиях и еще меньше — об управлении рисками. Неудивительно, что он слил свой первый счет и был вынужден вернуться на работу, чтобы заработать еще один торговый капитал. Этот цикл повторился еще два раза.

При своей четвертой попытке Кулламаги наконец-то достиг прибыльности. Изначально его деятельность ограничивалась дневной торговлей. После нескольких лет успеха Кулламаги перешел на свинг-трейдинг, что привело к еще большей прибыльности. В конечном итоге методология Кулламаги выкристаллизовалась в три стратегии открытия позиций, подробно описанные в интервью.

Спустя десять лет после своей первой неудачной попытки заняться трейдингом Кулламаги превратил свой скромный стартовый капитал в 5 000 долларов в более чем 100 миллионов долларов — достижение, которое выглядит еще более поразительным, чем кажется на первый взгляд, если учесть, что ему приходилось ежегодно снимать средства со счета для уплаты шведских налогов и покрытия расходов на проживание. Опыняющее ощущение от наличия счета с плюсом в 100 миллионов долларов продлилось всего несколько дней. Кулламаги имел очень сильную длинную позицию, когда в 2022 году фондовый рынок пошел вниз. Сначала его капитал сократился из-за потери открытой прибыли, так как его позиции были закрыты по стоп-лоссу при падении рынка. За этим сокращением капитала последовали значительные дополнительные убытки, в основном связанные с тем, что Кулламаги не следовал своим собственным правилам. К тому времени, когда Кулламаги осознал, что он делает, девять месяцев спустя, он потерял более половины стоимости своего счета на пике капитала.

Кулламаги был откровенно честен, обсуждая свои убытки и ошибки. Он также казался относительно свободным от эго, отдавая должное другим за свои торговые стратегии и все остальное, чему он научился в торговле. По его собственным словам: «Я ничего не изобрел».

Вы знали, чем хотите заниматься, когда учились в старшей школе?

Мне нравилась биология, и я был в ней хорош. Я хотел заниматься чем-то, связанным с медициной или биологией. В колледже я три года изучал

биомедицинскую лабораторную науку.

Вы получили диплом?

Нет. Я бросил учебу за несколько месяцев до окончания, потому что открыл для себя трейдинг. Я полностью посвятил себя трейдингу.

Откуда взялось это сильное желание торговать?

В 2010 году, когда я учился в колледже, я подрабатывал летом охранником. Мне досталась смена в здании Nasdaq в Стокгольме

. Я видел, как туда приходят и уходят люди в костюмах, но понятия не имел, чем они занимаются. Зато я заметил, что у них очень красивые офисы и они ездят на классных машинах. Я начал интересоваться, что это такое. Что такое фондовый рынок? Что такое Nasdaq? Что такое инвестирование в акции? Сначала я заинтересовался инвестированием и в течение следующего года много читал об этом. Потом я наткнулся на людей, обсуждающих трейдинг. Что это за трейдинг? А, это как инвестирование, но на стероидах. Мне это понравилось. Я начал читать о трейдинге. Я подумал: «Вау, это для меня. Я буду этим заниматься». К весне 2011 года я был готов начать торговать.

Почему бы не отложить торговлю и сначала получить диплом, ведь до окончания учебы оставалось всего несколько месяцев?

Я устал от учебы и мне понравилась идея работать на себя. Мне не терпелось начать торговать, и я решил попробовать. Я всегда мог вернуться к работе охранника или закончить учебу; у меня были запасные варианты.

Каким был ваш опыт, когда вы начали торговать?

Я открыл учебный торговый счет и за две недели удвоил свои деньги. Я думал, что все готово. Я начал торговать на реальные деньги и за два месяца потерял 90% своих средств.

Какой был размер вашего стартового счета?

В долларах США это было эквивалентно примерно 5 000 долларов.

Это были деньги, которые вы накопили, работая охранником?

Да.

Как вы принимали торговые решения?

У меня не было никакой методики. Я просто пробовал разные вещи. В то время я занимался только дневной торговлей, основываясь на материалах, которые прочитал о базовых внутридневных стратегиях. Я также нашел в социальных сетях нескольких дневных трейдеров и пытался следовать тому, что они делали. Я ставил «все на кон» в каждой сделке. Я не знал ничего лучше. Я ничего не знал о размере позиции или управлении рисками.

Когда вы говорите «все», вы имеете в виду буквально одну позицию? Вы вкладывали 100% своих денег в эту одну позицию?

Да, именно так я и поступал.

Хорошо, значит, вы просадили тот первый счет. Что было дальше?

Я вернулся к работе охранником. Я работал по много часов, по ночам и в выходные. Я также жил очень скромно. Через шесть месяцев я накопил около 4000 долларов и открыл еще один счет.

Как обстояли дела со вторым счетом?

Я просадил и этот счет. И я повторил тот же цикл в третий раз. Каждый раз я возвращался к работе охранника и копил достаточно денег, чтобы снова попробовать торговать.

Вы теряли все, возвращались к работе охранником, копили немного денег и пробовали снова. Почему бы не закончить колледж и не зарабатывать больше, работая по специальности? Почему вы продолжали работать охранником?

Поскольку я работал по ночам и в выходные, это была такая работа, где я не делал особо много. Я сидел в офисе с кучей камер и делал несколько обходов. Эта работа давала мне много времени на изучение трейдинга. Я мог работать 12-часовую ночную смену и половину этого времени посвящать изучению трейдинга.

Чем именно вы занимались?

Я читал много книг по трейдингу. У меня с собой был ноутбук, так что я мог изучать графики.

Похоже, это была удобная работа, позволявшая уделять столько времени чтению и анализу графиков.

Для меня это было отличное предложение. Поскольку я работал ночами, мне также платили дополнительные деньги. Я был очень доволен такой ситуацией.

Вы совершали одни и те же ошибки каждый раз, когда терпели крах?

Нет, причины были разные. Я совершал много ошибок. В первый раз я ставил все на кон в каждой сделке. Потом я понял, что должен торговать гораздо меньшими суммами, чтобы контролировать риск и снизить стресс. Я заметил, что с каждым разом мне требовалось все больше времени, чтобы прогореть. В первый раз это заняло у меня два месяца.

В следующий раз это заняло пять месяцев. А в третий раз — почти год. Я думал, что у меня получается все лучше и что, возможно, в следующий раз я выйду в ноль.

Вы оценивали свой прогресс по тому, сколько времени у вас уходило на то, чтобы обанкротиться?

Да. В первые два года я пытался понять, какие акции движутся и почему. Я понял, что акции, связанные с новостями, с высоким объемом торгов и прорывами, демонстрируют значительные колебания в течение дня. Я сосредоточился на этих акциях, и постепенно это сработало. Через два года я начал получать прибыль.

Что изменилось в переходе от постоянных провалов к прибыльности?

Это не было чем-то одним. Это было сочетание многих мелочей, включая более

быстрое фиксирование убытков, сосредоточение на сделках с высокой вероятностью успеха, фиксацию прибыли и отказ от глупостей. В первые два года я делал много глупостей, например, игнорировал запланированный стоп, и тогда мой убыток увеличивался в два-три раза по сравнению с тем, каким он мог бы быть. Еще одним важным изменением стало то, что я перешел к брокеру из США, что очень помогло, потому что торговля американскими акциями из Швеции в то время была чрезвычайно дорогой. Перейдя к американскому брокеру, я сократил свои комиссии примерно на 90%, что сыграло большую роль.

Был ли момент, когда вы начали получать прибыль и были уверены, что находитесь на правильном пути?

На третьем году торговли, после четырех или пяти хороших месяцев подряд, я понял, что то, чем я занимаюсь, работает. Я зарабатывал в разы больше, чем мог бы на обычной работе. Это было больше денег, чем я когда-либо мог себе представить, что заработаю на торговле. Я почувствовал, что больше не нужно беспокоиться о том, что я разорюсь.

Во время тех трех раз, когда вы обнулили свой счет, вы когда-нибудь думали, что, возможно, ваше решение посвятить себя торговле было ошибочным?

Я знал, какие ошибки совершаю и что нужно исправить. Мне нужно было больше делать то, что работало, и меньше того, что не работало. У меня был четкий план действий по улучшению результатов. Если бы у меня закончились идеи, то, возможно, я бы решил, что трейдинг — не для меня.

Какую методологию вы использовали, когда стали приносить прибыль?

Я покупал на прорывах в течение дня. Вся моя торговля тогда была внутридневной. Я еще не открыл для себя других видов торговли. Кроме того, как только я перешел к брокеру из США, я смог начать открывать короткие позиции. Я быстро стал приносить прибыль на коротких позициях.

Когда вы говорите о внутридневных прорывах, какие минутные бары вы использовали?

Я использовал 1-минутные бары.

Как бы вы определили прорыв?

Моим основным источником дохода была покупка акций, которые пробивали уровень на новостях. Прорыв мог заключаться в выходе выше диапазона открытия или выше боковой консолидации, сформировавшейся в течение дня. В любом случае мой стоп-лосс устанавливался на минимуме дня.

В чем заключалась стратегия коротких позиций?

Это стратегия, которую я называю «параболическим шортом». Я открывал короткие позиции по акциям, которые очень резко росли несколько дней подряд, набирая несколько сотен процентов, а затем начинали демонстрировать некоторую слабость. Как правило, это были акции малых компаний, подверженные манипуляциям типа «накачка и слив».

Как у вас появилась идея для такого типа торговли?

Идея пришла ко мне из социальных сетей. Я следил за несколькими трейдерами и понял, что многие из них торгуют по этой методике. Я попробовал, и она хорошо сработала. Когда акции компаний с малой капитализацией находятся в тренде, появляется много подобных возможностей, которые могут быть очень прибыльными. Но вы можете потерпеть сокрушительное поражение, если не будете придерживаться своих стопов. В этом и заключается опасность такого типа торговли.

Ваш стоп будет на максимуме дня?

Да, в большинстве случаев.

Как вы находите акции, которые накачивают?

Я ищу акции, которые за последние несколько дней выросли на несколько сотен процентов. Если нет никаких отчетов или новостей, и это не связано с какой-то конкретной отраслевой темой, то, скорее всего, их накачивает кто-то, например, в группах Discord или на X (Twitter).

Как вы можете быть уверены, что движение цены не было вызвано какими-то важными новостями?

Если бы были какие-то значимые новости, их можно было бы найти при сканировании интернета. И обычно есть какие-то новости, которые служат катализатором ралли. Но как только они набирают обороты, эти акции малых компаний могут расти на фоне любых новостей. Четыре или пять месяцев назад [в декабре 2024 года] у нас были подобные ралли по акциям компаний, занимающихся квантовыми вычислениями. Так называемые новости не были чем-то новым. Подобные новости появлялись в течение последних трех лет. Но весь сектор стал популярным, и вдруг акции начали реагировать на такие новости.

Отличным примером роста акций на фоне бессмысленных новостей стал рост акций компаний, занимающихся разработкой вакцин, во время пандемии Covid-19. Все акции компаний, занимающихся разработкой вакцин, стали популярными, хотя у многих из них вакцины еще не было. Возможно, у них была вакцина на первой стадии испытаний, но они все равно выросли на 1000% за несколько месяцев только потому, что весь сектор стал настолько популярным.

Вы по-прежнему совершаете такие короткие сделки с акциями компаний с малой капитализацией, теперь, когда размер вашего счета намного больше?

Безусловно. Обычно в год появляется несколько тем, когда весь сектор становится популярным, например, акции компаний, занимающихся квантовыми вычислениями, в конце 2024 года и акции компаний, занимающихся разработкой вакцин, в 2020 году. Когда это происходит, эти акции компаний с малой капитализацией могут стать очень ликвидными. Ежедневный объем торгов акциями компаний с малой капитализацией может достигать миллиардов долларов. Мы видели это на примере акций компаний, занимающихся квантовыми вычислениями [декабрь 2024 года]. Обычно такие ситуации возникают с акциями компаний с малой капитализацией. С акциями компаний с большой капитализацией это случается редко. Только акции компаний с малой капитализацией могут пережить резкий рост и подняться на 500% или более за

несколько дней. Такие движения не могут продолжаться долго. Люди гонятся за этими сделками, но в конечном итоге они всегда обрушиваются.

В вашей параболической короткой сделке акция находится в стремительном восходящем движении. Как вы решаете, когда открывать короткую позицию?

Я всегда жду каких-то признаков слабости, потому что никогда не знаешь, как далеко это может зайти. Триггером для открытия короткой позиции может стать пробой минимумов диапазона открытия или, если акция продолжает расти, пробой ниже 5-минутной свечи. Иногда приходится терпеть несколько убытков, прежде чем удастся поймать нужный момент. Это очень изматывающий метод. Эта стратегия может нанести ущерб как психологически, так и финансово. Раньше я гораздо чаще использовал этот тип сделок. Сейчас я жду сетапов A+, а они появляются не так часто.

Что такое сетап A+?

В сетапе A+ акции растут три или четыре дня подряд с общим приростом не менее 300%. Количество дней очень важно. Я никогда не открываю короткую позицию в первый день, независимо от того, насколько выросли акции. Я видел, как акции росли на 1000% за один день. Я редко открываю короткие позиции на второй день. Обычно я жду третьего или четвертого дня. Если открыть короткую позицию слишком рано, можно получить несколько убытков среднего размера. А когда наконец попадаешь в цель, в итоге просто возвращаешь предыдущие убытки.

Вы сказали, что сейчас гораздо реже открываете короткие позиции по параболической стратегии, чем в первые годы своей прибыльной торговли. Какую основную торговую стратегию вы используете в настоящее время?

Моя основная торговая стратегия — покупка акций, которые резко растут в цене на фоне резкого увеличения объема торгов в ответ на важные новости. Я научился этой стратегии у Прадипа Бонде, основателя Stockbee (stockbee.blogspot.com). Он называет эту сделку «эпизодическим пивотом». Думаю, он позаимствовал эту идею у Пола Тюдора Джонса и других трейдеров из серии «Маги Рынка».

Эпизодическая пивот-сделка всегда сопровождается новостью, которая заставляет рынок полностью переоценить акцию, например, неожиданно сильным отчетом о прибылях или каким-либо другим важным событием. Прекрасным примером стала компания Tempus AI в январе 2025 года. Компания объявила о выпуске медицинского приложения на базе искусственного интеллекта, и вдруг объем торгов акциями сразу же вырос в 10 раз по сравнению со средним показателем. Такой взрывной рост объема торгов также имеет решающее значение. Если большого объема нет, я не буду заинтересован. В случае с Tempus цена акций выросла более чем вдвое в течение следующих нескольких недель (см. график 1.1).

Три составляющих эпизодического пивота — это важная новость, большой скачок вверх и огромный рост объема торгов. Когда все три условия выполняются, акции могут пережить взрывное движение цены, особенно в условиях бычьего рынка.

Как обнаружить возможности для торговли на эпизодических пивотах?

Самый простой способ — проводить ежедневный скрининг. Я ищу акции,

которые выросли как минимум на 10% при высоком объеме торгов. Девяносто девять процентов акций, которые попадают в этот скрининг, не будут представлять интереса, либо потому что по ним нет новостей, либо потому что это просто не тот тип акций. Я не собираюсь покупать акции коммунальных компаний. Это должны быть акции, которые могут совершить резкий скачок. Лучшие секторы для эпизодических пивотных сделок — это технологии, биотехнологии и в целом компании с малой капитализацией. Иногда такие движения будут связаны с конкретным сектором, как, например, когда акции компаний, занимающихся квантовыми вычислениями, стали популярными.

Это тот же ралли квантовых вычислений, о котором мы говорили ранее и который предоставил возможности для параболических коротких позиций?

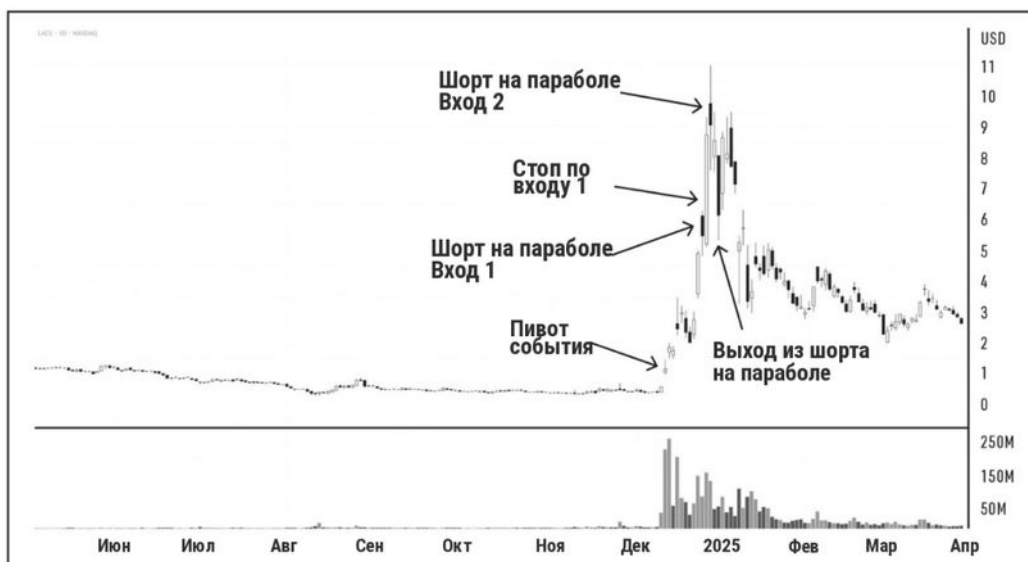
Да. В декабре 2024 года акции компаний, занимающихся квантовыми вычислениями, имели возможности для эпизодических пивотных и параболических коротких позиций в одном и том же месяце. Например, LAES была одной из полудюжины акций в этом секторе, которые продемонстрировали огромные движения и впоследствии обрушились. Я купил LAES 11 декабря, когда она продемонстрировала сильный рост на огромных объемах после того, как другие акции в секторе уже начали расти (см. график 1.2). Это была идеальная эпизодическая сделка на развороте на основе сектора. К сожалению, я ликвидировал позицию в тот же день, поскольку она закрылась немного слабо, что подорвало мою уверенность в сделке. Затем она выросла на 800% менее чем за две недели, что сильно разочаровало меня, поскольку я ликвидировал сделку, хотя она так и не достигла моего стопа. Это был хороший урок о том, что я должен придерживаться своих правил и не позволять своему психологическому состоянию влиять на исполнение сделок.

График 1.1: Дневной график Tempus AI (TEM) (2024/2025)



Источник: TradingView.

График 1.2: Sealsq Corp. (LAES). Дневной график (2024/2025)



Источник: TradingView.

Позже в том же месяце эта же акция предоставила идеальную возможность для короткой позиции по параболическому движению, когда она взлетела с 2 до 11 долларов на высоком объеме в течение пяти дней подряд, достигнув пика 27 декабря, а затем обрушившись в последующие недели. Изначально я рано вошел в сделку, продав на третий день подряд, а затем был выбит со стопа с убытком. Но затем я точно угадал с короткой сделкой на пятый день в районе 10 долларов, и цена в течение нескольких дней опустилась до уровня 5 долларов.

Я предполагаю, что тема проявится, если в сканере появятся несколько акций из одного и того же сектора.

Именно так. Когда появляется тема, это обычно не одна акция; трейдеры, как правило, выделяют несколько акций. Обычно одна или две из них являются лидерами, а остальные — отстающими. Лидеры начинают двигаться, а затем трейдеры начинают гоняться за отстающими.

Есть ли какие-то другие факторы, которые следует учитывать при эпизодической торговле на развороте, помимо сочетания большого гэпа, аномально высокого объема и новостного катализатора?

Лучшая эпизодическая торговля на развороте — это игнорируемая акция. В идеале вам нужна акция, которая долгое время — месяцы, даже годы — двигалась в боковом тренде, а затем внезапно показала объем, в 10 раз превышающий среднесуточный. Вам не нужна акция, которая уже сильно выросла за короткий промежуток времени.

Можете ли вы привести пример эпизодической торговли на развороте с акциями, которые остаются без внимания?

Прекрасным примером является PTON — сильно упавшая в цене акция, которая была лидером роста во время пандемии и сформировала классический эпизодический пивот на фоне оптимистичного отчета о прибылях в августе 2024 года (см. график 1.3).

График 1.3: Peloton Interactive Inc. (PTON). Дневной график (2024 г.)



Источник: TradingView.

А что, если акции еще не сильно выросли, но находятся в середине восходящего тренда? Вы все равно будете покупать, или нужно, чтобы они вырвались из боковой консолидации?

Я предпочитаю прорывы после боковой консолидации, но они не являются обязательным условием для эпизодических сделок на развороте.

Значит, прорыв из консолидации не является компонентом стратегии?

Не обязательно.

Вы открываете позицию на открытии?

Если объем на открытии достаточно велик, я покупаю при движении выше максимума первого 5-минутного бара. Иногда мне приходится ждать дольше, чтобы убедиться, что объем достаточно велик, и я покупаю при движении выше первого 1-часового ценового бара. Я всегда покупаю на силе.

Где находится ваш защитный стоп в сделке?

На минимуме дня.

Прежде чем мы начали говорить об эпизодических сделках на пивотах, мы обсуждали ваши первые прибыльные годы, когда вы занимались только дневной торговлей. Эпизодический пивот, ваша основная стратегия, явно не является дневной сделкой. Напротив, в идеале это сделка, которую вы держите неделями или даже месяцами. Что побудило вас перейти от дневной торговли к более долгосрочным сделкам, и как вы осуществили этот переход?

В дневной торговле вы всегда находитесь в непосредственной близости от своих стоп-ордеров. Это очень напряженно, утомляет зрение — следить за каждым тиком на полдюжине графиков. Я не хотел сидеть перед экраном по восемь часов в день. Мне хотелось найти метод торговли, который позволил бы мне проводить меньше времени за компьютером, чтобы я мог заниматься другими делами.

Я открыл для себя свинг-трейдинг через несколько лет после того, как стал приносить прибыль как дневной трейдер. Я по натуре ленив;

я понял, что свинг-трейдинг позволит мне зарабатывать столько же, работая меньше. Если вы свинг-трейдер и акция растет после входа, вам не нужно об этом беспокоиться. Можно просто дать ей работать, и не нужно постоянно искать новые сделки, как в дневной торговле.

Когда вы перешли от дневной торговли к свинг-трейдингу, какую стратегию вы начали использовать в свинг-трейдинге?

Это была стратегия прорыва, которой я также научился у Бонде. Он называет ее «всплеском импульса». Он изучал, как движутся акции. Он обнаружил, что когда акции совершают взрывные движения, большая часть движения заканчивается через три-пять дней. Именно такой период удержания он рекомендовал для этих сделок на прорыве.

Какую модель вы ищете и что является сигналом к открытию позиции?

Это чисто технический метод. Если посмотреть на многие акции, особенно малых и средних компаний, то когда они находятся в тренде, это выглядит как лестничный паттерн. Они совершают движение, консолидируются в боковом

, а затем совершают очередное движение. Вы ищете акцию в восходящем тренде, которая затем входит в боковую консолидацию, предпочтительно при сниженном объеме торгов. Затем вы покупаете акцию, когда она вырывается из консолидации, и держите ее в течение трех-пяти дней.

Может ли любая акция, находящаяся в фазе консолидации после восходящего тренда, считаться кандидатом для торговли на прорыве, или существуют более строгие условия?

Нет, вам следует сосредоточиться на лидирующих акциях. Один из способов выявить такие акции — отследить 1% или 2% акций с наибольшим ростом за последний месяц, три и шесть месяцев.

Есть ли предпочтения в отношении какого-либо конкретного типа консолидации? Это будет скорее двухмесячная прямоугольная консолидация или недельный флаг или выпел? Или это не имеет значения?

Я обычно ищу более короткие консолидации — примерно от одной до трех недель.

Является ли сигналом входа просто прорыв акции выше уровня консолидации?

Да, вы можете открыть позицию при движении цены выше диапазона открытия или выше максимума первых 5-, 30- или 60-минутных баров. Чем длиннее временной интервал, используемый для сигнала входа, тем хуже цена входа, но тем ниже риск входа при ложном прорыве.

Я полагаю, что ложные прорывы все еще распространены.

Да, это так. Вы повышаете шансы на успех, сосредоточиваясь на лидирующих акциях, что является одним из условий для сделки. Даже в этом случае процент

успешных сделок будет значительно ниже 50%. Торговая стратегия работает в целом, потому что прибыль от выигрышных сделок будет намного больше, чем убытки от проигрышных.

Кстати, о потерях: какова стратегия управления рисками в этой сделке?

Стоп-приказ устанавливается на минимуме дня. Есть дополнительное условие: стоп-приказ не должен быть шире среднего дневного истинного диапазона (ADTR).

[ADTR — это среднее значение дневного истинного диапазона за определенный период в прошлом (например, 10 дней, 20 дней), где дневной истинный диапазон для любого дня представляет собой разницу между максимумом (или предыдущим закрытием, если оно выше) и минимумом (или предыдущим закрытием, если оно ниже).]

Что делать, если расстояние между текущей ценой и дневным минимумом превышает ADTR? Используете ли вы стоп-приказ по цене, равной расстоянию ADTR ниже текущей цены, вместо минимума?

Нет, я всегда хочу, чтобы стоп-приказ был на минимуме дня. Если минимум находится ниже текущей цены на величину, превышающую ADTR, то я не буду открывать сделку, потому что это слишком сильно исказит соотношение риска и прибыли.

Как вы выходите из сделки, если акция продолжает расти?

Я фиксирую частичную прибыль в течение первых трех-пяти дней и поднимаю стоп-приказ до уровня безубыточности по оставшейся части позиции. Затем я использую закрытие ниже 10-дневной или 20-дневной скользящей средней в качестве скользящего стоп-приказа.

Можете ли вы привести пример сделки на прорыве?

Хорошим примером является PTON, о которой я упоминал ранее в качестве иллюстрации эпизодического пивота в пренебрегаемой акции. PTON продемонстрировала как первоначальный эпизодический пивот, так и последующую сделку на прорыве через пару месяцев при прорыве вверх из зоны консолидации (см. график 1.3). В обеих сделках я фиксировал частичную прибыль на первоначальном ралли, а затем использовал скользящий стоп по скользящей средней для оставшейся части позиции.

Каким был опыт перехода от дневной торговли к более длительному удержанию позиций?

Когда я начал держать позиции на ночь, я нервничал из-за постов, которые я читал от дневных трейдеров, которые говорили, что нельзя контролировать риск, если держать позиции на ночь. Да, можно; это называется определением размера позиции. Именно от более длительного удержания позиций и приходят большие прибыли. Акциям нужно время, чтобы двигаться. Если вы хотите поймать крупные движения, вам нужно увеличить свой временной интервал.

Вы получали прибыль, когда перешли от дневной торговли к свинг-трейдингу?

Одна из сложностей торговли по стратегии прорыва заключается в том, что вы получаете много ложных прорывов. Но переход сработал для меня хорошо, потому что был бычий рынок.

Нужен ли бычий рынок, чтобы стратегия прорыва работала?

Для параболической короткой сделки не имеет значения, на каком рынке вы находитесь; вы просто сосредотачиваетесь на акции. Однако направление рынка имеет решающее значение для прорывных и эпизодических пивотных сделок. Четыре из пяти акций движутся вместе с рынком. Вам нужно, чтобы шансы были на вашей стороне. Если вы будете покупать по эпизодическим пивотам или прорывам на рынке с нисходящим трендом, вас будут постоянно останавливать, и это уничтожит ваш счет. Вот почему очень важно понимать, в каком состоянии находится рынок. Вам нужен какой-то фильтр, который не позволит вам входить в рынок, когда он находится в нисходящем тренде.

Как определить, когда рынок находится в нисходящем тренде, и вам следует избегать сделок на прорывах и эпизодических пивотах?

Существует много способов определить нисходящий или медвежий рынок. Я предпочитаю использовать систему простых скользящих средних. В частности, я использую 10-дневную и 20-дневную скользящие средние. Когда обе они движутся вверх, рынок находится в восходящем тренде. Когда 10-дневная пересекает 20-дневную снизу, это сигнал к осторожности. Рынок может консолидироваться или развернуться вниз. Это не идеальный метод, но он позволяет мне избегать плохих рынков в 80% случаев и участвовать в хороших рынках в 80% случаев. Бонде и многие другие великие трейдеры используют модель, основанную на широте рынка, которая опирается на количество акций, выросших и упавших на определенные проценты за разные периоды, а также на количество акций, достигших новых максимумов и минимумов, чтобы определить, когда мы находимся на рынке, где доминирует давление продаж (или давление покупок). Я не обращаю внимания на ежедневные показатели широты рынка, но обращаю внимание на экстремальные значения, которые могут возникать лишь несколько раз в год.

2022 год был для вас ужасным. После девяти лет подряд сильного роста в 2022 году вы понесли значительный чистый убыток. Чем вы объясняете этот убыток?

Я думаю, что большинство прибыльных трейдеров одержимы торговлей. Я знаю, что это верно в моем случае. Хотя одержимость может быть составляющей успеха, она также может работать против вас. Я заядлый трейдер, который торгует слишком много. Я совершаю сделки даже тогда, когда не должен. Это была моя самая большая ошибка в 2022 году. Я не следовал своему ситуационному осознанию. Рынки находились в нисходящем тренде большую часть года, а я все равно продолжал торговать на прорывах и эпизодических пивотах. Такие сделки, как правило, не работают на рынках с нисходящим трендом, и я это знал, но все равно продолжал покупать по этим сигналам. Трудно быть терпеливым.

Джесси Ливермор сказал знаменитую фразу, что именно ожидание принесло ему деньги. Все думают, что он имел в виду: как только вы открыли прибыльную позицию, дайте ей развиваться. И, конечно, это часть того, что он имел в виду. Но он также имел в виду ожидание в смысле ожидания правильного сетапа. Похоже, вы говорите то же самое, когда признаете свою самую большую ошибку в 2022 году.

Это совершенно верно.

Я предполагаю, что в 2022 году 10-дневная скользящая средняя большую часть года находилась ниже 20-дневной скользящей средней. Разве ваш индикатор не заставил бы вас оставаться в стороне большую часть 2022 года?

Да, но я продолжал торговать, хотя мой индикатор сигнализировал о неблагоприятной рыночной конъюнктуре.

Если бы вы не торговали, когда 10-дневная скользящая средняя была ниже 20-дневной, смогли бы вы избежать большей части убытков 2022 года?

Да, безусловно. Единственный положительный момент заключается в том, что, выявляя свои ошибки, вы можете извлечь из них уроки и совершенствоваться.

Вы проигнорировали ключевую часть своей методологии — когда нужно держаться в стороне от рынка. Есть ли у вас какое-либо объяснение своему изменившемуся поведению?

Я начал 2020 год с 3,5 миллионами долларов и закончил год с 36 миллионами. Это был год с тысячепроцентным ростом. Затем я увеличил эти 36 миллионов до максимума в 105 миллионов, и последний отрезок этого движения от 65 до 105 миллионов произошел всего за полтора месяца. В течение короткого периода, всего нескольких дней, у меня было более 100 миллионов долларов. Вы должны понять, как это повлияло на мою психику. Я почувствовал себя полностью оторванным от реальности. Я думал: «Через шесть месяцев у меня будет 200 миллионов долларов». Я был в этом абсолютно уверен. Я начал воспринимать торговлю как видеоигру, в которой я постоянно выигрывал.

Затем, ближе к концу года, рынок достиг пика, и я полностью проигнорировал свои индикаторы тренда. Я вошел в декабрь 2021 года очень агрессивно. Я был настолько самоуверен, что оставался агрессивным и в 2022 году на рынке с нисходящим трендом. Рынок шел вниз, а я продолжал нажимать и нажимать.

Я знал, что не стоит открывать позиции на рынке с нисходящим трендом, но проигнорировал эти мысли. Я потерял много денег, потому что полностью отклонился от своих методов. Некоторое время, когда рынки шли так хорошо, все было настолько легко, что я стал небрежным. Если бы я просто следовал своему правилу 10/20-дневной скользящей средней, я бы избежал 90% своих убытков. Наконец, примерно в середине 2022 года я подумал: «Это медвежий рынок. Что я, черт возьми, делаю?»

Сколько вы потеряли к тому моменту?

Если считать от моего пика в 105 миллионов долларов в ноябре 2021 года до минимума в середине 2022 года, я потерял примерно 60 миллионов долларов. Около половины этой потери пришлось на откат в конце 2021 года, когда большие открытые

прибыли на ноябрьском пике сократились до стоп-лоссов по этим позициям. Первоначальные потери от отката были столь значительными, потому что на пике я использовал кредитное плечо для длинных позиций. Моя длинная позиция составляла 150 миллионов долларов — эту цифру я помню, потому что хвастался ею перед другом. Хотя совокупный убыток с ноября 2021 года по середину 2022 года был значительным, он был результатом множества мелких и средних убытков. У меня не было крупных убытков по отдельным сделкам. Такое случалось со мной в начале карьеры. Теперь я больше не несу крупных убытков по отдельным сделкам.

Можете ли вы описать, что вы чувствовали в середине 2022 года, потеряв более половины своей совокупной прибыли, накопленной за семь месяцев до этого, когда ваш капитал достиг пика?

Это было как удар ножом в сердце. Со временем мое отношение к ситуации изменилось. Я понял, что, хотя у меня больше не было 100 миллионов долларов, я купил яхту, погасил кучу налогов и все еще имел десятки миллионов долларов, тогда как всего 10 лет назад я был на мели.

Что произошло после того, как вы остановили падение в середине 2022 года?

Во второй половине 2022 года я торговал меньше, и мой счет двигался в боковом тренде. Когда рынок достиг дна в конце 2022 года, я не был готов. Я все еще находился в шоке. В 2023 и 2024 годах я снова был в плюсе, но моя доходность была умеренной. Мне кажется, что я все испортил. Я просто не был в форме, особенно в 2024 году, который был пятизвездочным годом. В 2024 году было так много отличных эпизодических возможностей для разворота, которые я упустил. Я ставлю себе оценку «D-» за торговлю в том году.

Почему, по-вашему, вы упустили все эти возможности в 2024 году?

Я не был так сосредоточен на рынках, как раньше, что сказалось на моей доходности. В конце 2021 года я купил яхту. С тех пор я проводил много времени, путешествуя по морям со своей девушкой. Я торговал из номеров отелей и со своей яхты в дни, когда путешествовал. Чтобы добиться успеха в торговле, нужно отключаться от отвлекающих факторов в дни торгов, а в последние годы у меня было много отвлекающих факторов. Раньше я сидел за компьютером весь день, каждый день, полностью сосредоточившись на рынках. Но после 2021 года я потерял концентрацию. Я был слишком занят другими делами.

Я также не уделял времени исследованию и изучению прошлых графиков. У меня есть база данных в Evernote, где я сохранил много скриншотов эпизодических пивотов, прорывов и параболических коротких позиций. Раньше я каждый месяц просматривал эту коллекцию графиков, чтобы освежить память и закрепить в голове, как выглядели лучшие сетапы. Я перестал проводить этот ежемесячный обзор, и когда дело дошло до открытия сделки, у меня не было той же уверенности, что раньше.

Вы видели эти возможности в 2024 году и не воспользовались ими, или просто пропустили их из-за недостатка внимания?

Я видел многие из них, но не открывал сделок. Прекрасным примером был SMCI в январе 2024 года. Акции открылись 19 января с ростом более чем на 10% при огромном

объеме торгов после того, как компания опубликовала предварительный отчет о прибылях, указывающий на выручку выше ожиданий (см. график 1.4). Это была идеальная, пятизвездочная ситуация, и я полностью упустил эту сделку. У меня было всего немного времени на открытия, а потом мне нужно было заняться другими делами. Я увидел эту сделку, но пропустил ее. Я был слишком отвлечен; мое внимание было сосредоточено на чем-то другом. Это единственное объяснение тому, почему я упустил такую очевидную сделку.

График 1.4: Суточный график Super Micro Computer (SMCI) (2023/2024)



Источник: TradingView.

Какие уроки вы извлекли из этого опыта?

Путешествия или любые другие отвлекающие факторы в дни торговли негативно скажутся на вашей прибыли. Более десяти лет я был полностью сосредоточен на торговле, редко пропускал торговые дни и проводил исследования по выходным. Но я дошел до того момента, когда захотел начать путешествовать и заниматься другими делами. Сдвиг моего внимания с торговли на путешествия негативно повлиял на мои результаты. Я спросил себя, хочу ли я по-прежнему тратить 60 часов в неделю на торговлю. Я лучше перестану торговать, чем буду это делать. У меня достаточно денег, чтобы не нужно было продолжать торговать для оплаты своих расходов на проживание.

С другой стороны, я все еще хочу торговать, потому что люблю это. Это сложно, стимулирует, увлекательно и весело — по крайней мере, когда все идет хорошо. Мне нужно найти баланс между торговлей и всем остальным, чем я хочу заниматься. Я все еще могу получать хорошую прибыль, но мне не нужно стремиться к максимальной прибыли, как в прежние годы, когда торговля была моим единственным приоритетом. Я хочу также наслаждаться жизнью. Итог: раньше я жил, чтобы торговать, а теперь я торгую, чтобы жить.

Может ли возможным решением стать то, что я буду брать отпуск и не обращать внимания на рынки, когда мы находимся в фазе нисходящего тренда, исходя из вашего простого определения, и полностью сосредоточиваться на торговле, когда рынок находится в фазе восходящего тренда?

Я работаю над тем, чтобы найти этот баланс в жизни, ограничивая свои поездки периодами нисходящего тренда на рынках, но это легче сказать, чем сделать. Я никогда не могу полностью отдохнуть, потому что никогда не знаешь, когда закончится нисходящий тренд. Все равно приходится проверять рынок несколько раз в день, даже если не следишь за ним по восемь часов в сутки.

Вы упомянули, что сохраняете скриншоты своих сделок, чтобы потом их просматривать и изучать. Вы сохраняете скриншоты всех своих сделок?

Нет, только действительно удачные сделки. Я хочу просматривать сделки, которые сработали, чтобы закрепить то, на что мне следует обращать внимание. Я не вижу смысла просматривать неудачные сделки.

У вас было много лет с трехзначной доходностью, но 2020 год стал настоящим исключением с совокупной доходностью около 1000%. Какие сделки привели к этой невероятной доходности?

Лучшими темами в 2020 году были все, что связано с Covid. Первыми крупными победителями в том году стали некоторые производители масок, такие как ART и LAKE. Это примеры акций, которые за короткий период предоставили как эпизодические пики, так и возможности для параболических коротких сделок. Изначально эти акции сформировали классические эпизодические пики в конце февраля, как раз когда осведомленность о Covid вышла на первый план. Это были акции компаний с микрокапитализацией, объем торгов которыми внезапно достиг сотен миллионов долларов в день. Я купил их, и акции выросли на сотни процентов примерно за неделю. Я полностью угадал с этой сделкой, а затем открыл короткую позицию, когда они пошли вниз на следующей неделе. Я торговал многими акциями небольших компаний, занимающихся вакцинами, которые стали крупными победителями. Я также держал длинную позицию по Tesla,

которая в 2020 году продемонстрировала огромный рост. В том году было так много возможностей для всех трех моих торговых стратегий.

Ранее мы обсуждали ваш переход от дневной торговли к трех-пятидневным свинг-сделкам. Что побудило вас удерживать позиции дольше, как вы, по-видимому, иногда делаете?

Это был постепенный процесс. Изначально, когда я перешел к свинг-трейдингу, я всегда фиксировал прибыль при первом всплеске роста. Со временем я начал использовать 10- и 20-дневные скользящие средние, чтобы удерживать прибыльные позиции, потому что заметил: часто, когда я продавал на подъеме, акции просто продолжали расти. Я подумал: «Почему бы мне не держать позиции дольше?» Вместо того чтобы фиксировать прибыль в первые три-пять дней, я держал хотя бы часть позиции до тех пор, пока акции не закрывались ниже 10- или 20-дневной скользящей средней. Скользящие средние важны для меня не только применительно к индексам как индикаторы того, находится ли рынок в целом в фазе восходящего или нисходящего

тренда, но и при управлении позициями по отдельным акциям.

Что определяет, использовать ли 10-дневную или 20-дневную среднюю в качестве основы для скользящего стопа?

Выбор между этими двумя скользящими средними зависит от того, насколько сильно акция перерастянута.

Было ли это изменение в методологии выхода из позиции ключевым решением?

Я бы сказал, что да. Это помогло мне дольше держать акции, что, в свою очередь, заставило меня совершать меньше сделок. Я всегда ищу новые сделки, даже когда не должен. Более длительное удержание позиций немного облегчило жизнь.

Правильно ли, что это изменение предшествовало вашим лучшим годам?

Да, но минус этого метода в том, что вы никогда не продаете ничего рядом с вершиной. Это не проблема на обычном бычьем рынке, где происходит ротация секторов: одни акции растут, когда другие начинают откатываться или консолидироваться. Но когда рынок достигает пика, все ваши акции могут упасть до своих точек стопа, и вы можете получить значительную просадку. Именно это произошло со мной после того, как в ноябре 2021 года я достиг своего рекордного пика по капиталу в 105 миллионов долларов.

Учитывая этот минус, в целом, вы все еще считаете, что удерживать позицию до тех пор, пока скользящая средняя не выставит вас из рынка, лучше, чем продавать на первоначальном подъеме?

Я считаю, что да.

Тогда опыт конца 2021 года не заставил вас передумать относительно использования скользящей средней для выхода из позиции вместо фиксации прибыли на первоначальном ралли.

Нет, не заставил, но сейчас я более осторожен, когда у меня большая длинная позиция, чем тогда. Если у меня значительная длинная позиция, и рынок начинает пробуксовывать, скажем, 10-дневная скользящая средняя поворачивает вниз, то я должен начать сокращать позицию и, по крайней мере, выйти из маржи. Это то, чему я научился из опыта конца 2021 года. Я также осознал, что мои крупные просадки происходят после особенно удачных серий. Я стал гораздо менее агрессивным, чем раньше.

Можете ли вы описать, как вы используете маржу?

Когда дела идут хорошо, я использую маржу как минимум в половине случаев. Но я никогда не перехожу от 100% наличных к полной марже. Мне потребовались бы недели, если не месяцы, чтобы осуществить такой переход.

В течение четырех лет, с 2019 по 2022 год, вы транслировали в прямом эфире и записывали все свои торговые сессии. Что вас мотивировало на это?

Трейдинг — это одиночное занятие. Вы сидите в одиночестве в своем офисе весь день. Мою первую трансляцию смотрели всего семь человек, но, по крайней мере, у

меня был с кем пообщаться. Я хотел помогать и вдохновлять людей, а также получать удовольствие. Для меня это было самое главное. А потом все как-то взорвалось. Во время пандемии Covid в один момент меня смотрели 2000 человек.

Может ли кто-нибудь посмотреть эти записи и увидеть, как благодаря вашим сделкам капитал вырос с 3 миллионов до 105 миллионов долларов?

Весь этот сумасшедший отрезок моего торгового пути записан, но я никогда не упоминал о сделках, которые совершал во время этих прямых трансляций. Есть чаты, которыми управляют люди, которые опережают своих подписчиков. У них может быть 500 зрителей, и они скажут: «Я покупаю XYZ прямо сейчас». Затем, когда сотни людей покупают акции, они продают их на фоне этого спроса. До открытия рынка

я рассказывал об акциях, за которыми следил, но никогда не упоминал о своих сделках в режиме реального времени. Я не хотел, чтобы люди слепо следовали за мной. Я был очень осторожен в этом вопросе.

Как вы открываете сделку во время прямой трансляции, чтобы люди не видели, как вы это делаете?

Я транслировал в прямом эфире только свою платформу для построения графиков. Я никогда не показывал свои торговые экраны.

Вся торговая информация, которую вы предоставляли в социальных сетях, была бесплатной. Вы когда-нибудь задумывались о введении абонентской платы?

Я легко мог бы брать несколько сотен долларов в год, и тысячи людей подписались бы на меня. Но это не то, чем я хотел заниматься. Я зарабатываю деньги на торговле.

Вы пережили несколько неудач, но в конечном итоге добились успеха. Какую роль играет вера в себя в успехе трейдера?

Это не может быть иллюзорная вера в себя. Многие люди верят, что смогут добиться успеха в торговле, но если они не будут прилагать усилия, они потерпят неудачу. И большинство людей, которые пытаются торговать, потерпят неудачу. Вера в себя должна быть подкреплена реальными фактами. Например, я проверял каждый сетап и каждый метод, которые использовал. Всякий раз, когда я слышал или читал о чем-то, я пытался это проверить. Действительно ли это работает? Происходит ли это всего несколько раз в год, или же у вас появляются сотни возможностей в течение года? Обоснованная вера в себя основана на том, что вы проделали работу, чтобы понять, что вероятности в вашу пользу.

Какая одна торговая потеря была настолько болезненной, что до сих пор осталась в вашей памяти?

На третьем году торговли я открыл короткую позицию по акциям компании с микрокапитализацией, потому что считал, что рост был чрезмерным. Затем, когда цена продолжала расти, я увеличил короткую позицию, чего никогда не следует делать. Цена продолжала расти, и я боялся, что снова потеряю все. К тому моменту, когда я сдался, я потерял 40% своего счета за пару часов.

Вы не использовали стоп-ордера в то время?

Использовал. У меня был ментальный стоп, но я упрямылся и проигнорировал его. К тому же это был первый день ралли. Мне потребовалось некоторое время, чтобы понять, что никогда не стоит открывать короткие позиции в первый день ралли. Никогда не знаешь, что может случиться в первый день сильного роста. Как я уже говорил, акции могут подняться на 1000% в первый день.

Есть ли другие отдельные убытки, которые особенно запомнились?

Наверное, самым досадным для меня был случай, когда я нажал не на ту кнопку. Это был второй день огромного ралли по акциям Kodak. Я наблюдал, как они стремительно растут, и ждал каких-то признаков ослабления, чтобы открыть короткую позицию. Курсор мыши висел над кнопкой «Продать», и я случайно нажал на нее. В Твиттере Белого дома появилось сообщение о том, что они достигли исторической договоренности с Kodak о начале производства важнейших фармацевтических ингредиентов в США, а затем президент Трамп ретвитнул его. Это был безумный рост. Акции поднялись с цены открытия в 18 долларов до максимума в 60 долларов за один день.

Вы пытались выйти из позиции, как только поняли свою ошибку?

Да, но торги по акциям были немедленно приостановлены. Затем, когда торги возобновились, я купил акции, чтобы закрыть свою позицию, но моя заявка была выполнена лишь частично, прежде чем торги снова приостановили. Я смог полностью выйти из позиции только после возобновления торгов после второй приостановки. Эта ошибка в итоге обошлась мне в 1,5 миллиона долларов. Я называю это своим «моментом Kodak».

Какой совет вы можете дать начинающим трейдерам?

Не делайте этого; у вас, скорее всего, ничего не выйдет. А если вы собираетесь игнорировать этот совет, то поймите, что для успеха вам придется посвятить этому много часов. Ко мне часто обращаются люди с семьями, которые хотят научиться торговать. Я говорю им: «Извините, но вы не добьетесь успеха в торговле. Вы можете уделять этому час-другой в день. Этого будет недостаточно». Когда я учился торговать, мне было чуть за 20, я был холост и не имел никаких обязательств. Я мог посвящать этому от 60 до 80 часов в неделю на протяжении десятилетия. Вот как я добился успеха.

Какие еще советы вы можете дать, кроме того, чтобы посвятить этому делу много лет и много часов?

Найдите наставника — успешного трейдера, который сможет научить вас распознавать торговые сигналы. В трейдинге сложно разобраться самостоятельно. Большинству это так и не удастся. Наставник поможет вам решить множество проблем еще на старте

самого начала. В моем случае каждую концепцию, каждый метод, все, что я знаю о торговле, я почерпнул от других.

Вам нужно найти торговые сетапы, которые существуют уже десятилетиями или даже с самого начала существования рынков. Хорошим источником информации является книга Уильяма О'Нила «Как заработать на акциях», в которой есть раздел с

графиками успешных акций, начиная с начала 1900-х годов. Вам нужно изучить сотни или даже тысячи примеров настроек, чтобы полностью их понять и укрепиться в уверенности в них. Именно таким образом я проводил свои исследования. Нельзя просто взять схему, по которой торгует кто-то другой. Потому что, если вы начнете торговать по схеме, которую не изучили до конца, у вас не будет уверенности в ней, и как только сделка начнет развиваться не в вашу пользу, вы запаникуете. Найти и изучить схемы — этого недостаточно. Вы можете научиться находить схемы, но если не сможете придерживаться стоп-лоссов или не понимаете, как определять размер позиции, ничего не получится.

Многие люди используют системы и методы, которые работают, но все равно теряют деньги, потому что они не подходят им. Методология, которую вы используете, должна не только иметь преимущество, но и соответствовать вашей личности и убеждениям.

Вы общались со многими трейдерами. Какие ошибки, по вашему наблюдению, трейдеры совершают чаще всего?

Одна из распространенных ошибок — отсутствие торговых сигналов. А если у них и есть сигнал, то часто им не хватает ситуационной осведомленности — понимания, когда этот сигнал работает, а когда нет. Неважно, какую методологию вы используете или на каких рынках и таймфреймах торгуете; ни один сигнал не работает всегда.

Еще одна распространенная ошибка — игнорирование намеченной точки стоп-лосса. Вы знаете, что должны выйти из позиции, но не делаете этого, потому что упрямитесь или надеетесь, что цена вернется. Я прошел через это несколько раз, сильно обжегся и больше не сталкиваюсь с этой проблемой. Но у некоторых людей, которые мне пишут, эта проблема все еще есть. В некоторых случаях, даже несмотря на то, что они торгуют уже пять или десять лет, у них все еще есть эта проблема. Им очень трудно принимать убытки. Некоторые проблемы, такие как отсутствие торговой схемы, можно исправить, но я не знаю, как решить проблему человека, которому трудно принимать убытки.

Разве нет простого решения: ставить защитный стоп при каждом размещении ордера на вход?

Да, конечно, это сработает, если трейдер не отменит стоп-ордер до того, как он сработает.

Есть ли другие распространенные ошибки, которые вы заметили у других трейдеров?

Да, еще одна распространенная ошибка, особенно у начинающих трейдеров, — открытие позиций, которые слишком велики по отношению к размеру их счета. Они часто не имеют представления о размере позиции, соответствующем уровню риска. Как мы обсуждали ранее, это было одним из моих недостатков, когда я начинал торговать, и причиной крахов в начале моей карьеры. Если вы рискуете 5% своего счета в одной сделке, то после всего пяти убыточных сделок вы окажетесь в глубокой яме.

Сколько вы рискуете в одной сделке?

Обычно я рискую 0,5% или меньше от размера своего счета на одну сделку, но в

некоторых случаях могу рискнуть максимум 1%.

Есть ли у вас правило, что если вы теряете более определенного процента в день, вы прекращаете торговлю или, возможно, даже ликвидируете все свои позиции?

У меня никогда не было такого правила. Это скорее ощущение, чем конкретное число. Если дела идут не так, как надо, я теряю терпение и ухожу от компьютера.

За свою карьеру у вас было несколько крупных просадок. Как вы справлялись с ними психологически?

Я гулял после закрытия рынка в 22:00 по местному времени в Швеции. Эти ночные прогулки на свежем воздухе помогали мне прояснить мысли. Иногда, когда мне было плохо, я вспоминал, откуда я пришел и где нахожусь сейчас. Да, я, возможно, потерял миллионы, но у меня все еще оставалось много миллионов. У меня было больше денег, чем большинство людей зарабатывает за всю жизнь. Я верил в свои сетапы и в то, что в конечном итоге восстановлюсь, если буду следовать своему процессу. Я старался сохранять позитивный настрой, сосредоточиваясь на будущем.

Ваша торговая методология состоит из трех основных сетапов: эпизодические пивоты, прорывы и параболические короткие позиции. Как вы определились с этими сетапами в качестве основы вашего подхода к торговле?

Я не открыл эти сетапы. Я перенял их у других людей. Я проанализировал тысячи исторических графиков и убедился, что эти паттерны повторяются. Эти сетапы были мне удобны; они подходили моей личности. Но есть много разных сетапов, с которыми люди могут торговать и которые подходят им лучше. Например, можно сосредоточиться на акциях в восходящем тренде и покупать на откатах к скользящей средней или какой-то другой точке поддержки. Я знаю трейдеров, которые успешно используют этот подход. Я не использую его, потому что мне не нужен четвертый сетап для торговли.

Вы приписываете используемые вами схемы другим людям. Есть ли в вашей торговой методологии что-то, что вы считаете оригинальным?

Каждая концепция или метод, которые я использую в своей торговле, были позаимствованы у других людей. Я ничего не изобрел. Не думаю, что у меня когда-либо было оригинальное открытие в торговле. Все, что я сделал, — это применил то, чему научился у других, на практике.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Торговый подход Кулламаги не является чрезмерно сложным. Используемые им торговые элементы (условия открытия позиций, определение размера позиции с учетом риска, начальные стоп-ордера на максимуме или минимуме дня открытия позиции, трейлинг-стопы на основе скользящих средних и т. д.) — это, возможно, не материал для курса «Торговля для начинающих», но и сложными их тоже не назовешь. Тот факт, что Кулламаги смог достичь таких невероятных результатов с помощью простых методов, говорит о многом и заставил меня задуматься о том, о чем я раньше не

задумывался: я не знаю ни одного очень успешного трейдера, который проповедовал бы или практиковал сложность, но я знаю много великолепных трейдеров, которые проповедуют и практикуют простоту.

Прямой разговор с Кулламаги раскрывает вещи, которые не передаются на бумаге. В частности, Кулламаги делает торговую часть своей деятельности кажущейся совершенно простой. Для него «как» успешно торговать — это проще простого, и когда вы слушаете его, вы начинаете убеждаться в том же (по крайней мере, я точно убедился). Как подчеркнуто в интервью, после того как он преодолел свои первые шаги, проблемы Кулламаги возникали из-за того, что он не следовал своим собственным правилам. Иными словами, он знал, что делать; он просто не делал этого. Возможно, правда в том, что отличные торговые механизмы гораздо проще, чем мы хотим верить или признавать, и настоящий вызов заключается в том, чтобы принять эту реальность и поработать над своими чувствами и эмоциями, чтобы не мешать себе.

Как самопровозглашенный «ленивый» человек, Кулламаги настаивает, что он не разработал ничего нового в отношении своей торговли. Вместо этого он объединил существующие элементы от других трейдеров таким образом, чтобы они соответствовали его личности. И здесь тоже есть отличный урок о том, что нужно, чтобы стать «Маги Рынка» (подсказка: не нужно изобретать велосипед).

Что действительно выделяло торговлю Кулламаги как уникальную, так это его готовность с головой бросаться в экстремальную волатильность. Эпизодические пивот-сетапы возникают из-за больших ценовых разрывов, вызванных событиями, а параболические короткие сетапы связаны с акциями, которые растут на сотни или даже тысячи процентных пунктов за несколько дней. Поскольку на протяжении большей части моей торговой карьеры мне советовали избегать большой волатильности, чтобы не оказаться в затяжном тренде, я заметил, что потрясающие результаты Кулламаги были получены благодаря игре там, где, по мнению многих, играть не следует. На первый взгляд это наблюдение кажется возможностью — если я готов принять волатильность, возможно, мои результаты могли бы в некоторой степени приблизиться к результатам Кулламаги. Но это предположение напоминает еще один важный момент из интервью: каждый трейдер должен найти подход, который соответствует его собственному темпераменту. Я могу с уверенностью сказать, что параболические короткие позиции не подходят моей личности, поэтому я не смог бы просто скопировать эту идею, чтобы обрести славу и богатство.

При изучении отчетов о доходности и сопутствующих материалов, предоставленных Кулламаги перед нашим интервью, выявилось несколько моментов. Во-первых, невозможно превратить несколько тысяч долларов в более чем 100 миллионов долларов без

значительной волатильности доходности. Если вы думаете, что это возможно без мучительных просадок, подумайте еще раз. Во-вторых, анализ некоторых торговых отчетов Кулламаги выявил закономерность: убыток за убытком за убытком. Как он упомянул в интервью, он часто использует прорыв начального временного интервала (например, первого 5-минутного бара) для входа в рынок, устанавливая минимум (или максимум, если открывается короткая позиция) дня в качестве точки стоп-аута. Его узкие стопы были очевидны в отчетах, так как в большинстве торговых дней было несколько убыточных входов и выходов в тот же

день. Эти отчеты напомнили мне о том, что Джесси Ливермор однажды сказал, что лучшие сделки — это те, которые сразу приносят прибыль. Торговля Кулламаги воплощает философию Ливермора, так как сделки, которые убыточны с самого начала, не выживают долго под присмотром Кулламаги.

Мне показалось невероятным, что Кулламаги достиг таких поразительных доходов, рискуя менее 1% своего счета в большинстве сделок. Еще один простой, но мощный урок заключался в его фокусе на акциях, которые могли сильно колебаться. Вы не получите огромных доходов, сосредоточившись на «спящих» дивидендных акциях, которые растут на 6% в год.

Перейдем к менталитету: кто бросает колледж за несколько месяцев до получения диплома, чтобы работать охранником и поддерживать свою торговую деятельность, и не сдается, несмотря на несколько последующих провалов? Я скажу вам, кто — трейдеры, которые становятся «Маги Рынка»! В Кулламаги мы находим еще один факт, подтверждающий закономерность, характерную для некоторых трейдеров в этой книге и других книгах серии: несмотря на всевозможные ранние признаки того, что они не подходят для роли трейдеров, «Маги Рынка» каким-то образом сохраняют глубокую веру в свои способности и продолжают идти вперед, чтобы в конечном итоге достичь статуса «Маги Рынка». Часть меня хочет оговорить этот момент предупреждением: «Не пробуйте это дома». Но в непоколебимой преданности «Маги Рынка» своему делу есть некая последовательность, которую трудно игнорировать. Каждый человек должен сам решить, как далеко он готов зайти в погоне за своими рыночными мечтами. «Маги Рынка» склонны идти ва-банк и не сдаются, когда дела идут плохо.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

По словам Кулламаги, чтобы стать успешным трейдером, не обязательно создавать уникальную методологию или иметь какие-то оригинальные идеи. Он настаивает на том, что свои торговые стратегии и все, что он знает о торговле, он почерпнул от других. Однако две задачи, которые должен выполнить трейдер, заключаются в следующем:

1. Тщательно изучить любую торговую стратегию, чтобы убедиться, что она дает преимущество с точки зрения вероятности.

2. Выбирать стратегии, которые соответствуют его личности и убеждениям.

Нет ничего плохого в том, чтобы привлекаться к торговле, потому что она дает возможность заработать много денег. Плохо то, что вы занимаетесь торговлей, потому что считаете это *легким способом* заработать много денег. Трейдеры, которых привлекает финансовый потенциал торговли и которые добиваются успеха, такие как Кулламаги, не ищут и не ожидают легкого пути. Они неизменно много работают. Кулламаги говорит, что в течение десятилетия он тратил 60–80 часов в неделю на развитие своих навыков трейдера. Неудивительно, что в последние годы, когда его внимание переключилось на путешествия, плавание на лодке и другие занятия, его торговые результаты ухудшились.

У успешных трейдеров есть четкая методология; они не действуют наобум. Кулламаги иллюстрирует этот момент так же хорошо, как и любой трейдер, с

которым я когда-либо брал интервью. У него есть ровно три типа настроек, по которым он торгует уже много лет и продолжает торговать. Каждая из этих установок четко определена с точки зрения множества характеристик, которые детализируют ее, хотя, если быть точным, его параболическая короткая сделка допускает свободу выбора того, в какой из трех дней открывать позицию (на третий, четвертый или пятый день параболического движения). Кроме того, у Кулламаги есть правила, определяющие общее состояние рынка, которое создает благоприятные условия для получения сигнала на открытие позиции. Наконец, у него есть правила управления рисками, которые точно указывают, когда следует выходить из сделки. Если у вас нет правил или условий, четко определяющих, когда входить в сделку и выходить из нее, у вас нет методологии.

Кулламаги подчеркивает важность знания рыночной среды, благоприятной для конкретному типу сделки, которую вы осуществляете, и воздержания от открытия сделки, когда условия неблагоприятны. В случае Кулламаги две из его стратегий (эпизодические пики и прорывы) не работают хорошо, когда рынок в целом находится в нисходящем тренде. Он значительно повышает вероятность успеха этих сделок, открывая их только тогда, когда рынок в целом находится в восходящем тренде (как определено его правилом простой скользящей средней). Примечательно, что когда Кулламаги нарушил свое собственное правило в этом отношении, он столкнулся с худшими результатами в своей торговой карьере.

Кулламаги отметил, что большинство его сделок убыточны, даже когда торговля идет хорошо. Когда мы спросили его, знает ли он, какой процент его сделок был прибыльным, он ответил, что никогда не обращал внимания на эту статистику (на мой взгляд, совершенно справедливо), но в конце концов подсчитал ее, потому что так много подписчиков продолжали спрашивать его об этом. По его оценкам, его процент выигрышных сделок составляет в среднем от 25% до 30%. Эту деталь стоит подчеркнуть, потому что увлечение многих трейдеров процентом выигрышных сделок отражает особенно ошибочный взгляд на статистику результативности. Процент выигрышных сделок — бессмысленный показатель. Важна ожидаемая прибыль на сделку — процент выигрышных сделок, умноженный на среднюю прибыль, за вычетом процента убыточных сделок, умноженного на средний убыток, — а не сам процент выигрышных сделок. Если средняя прибыль намного превышает средний убыток, как в случае с Кулламаги и многими другими успешными трейдерами, то даже методология с низким процентом выигрышных сделок может быть очень прибыльной.

Практически все успешные трейдеры соблюдают дисциплинированное управление рисками. В начале своей торговой карьеры, когда Кулламаги не имел представления об управлении рисками, он неоднократно терпел крах. Его переход к прибыльности стал результатом как разработки методологии, так и внедрения правил управления рисками. Кулламаги ограничивает свой риск минимумом дня при покупках и максимумом дня при продажах. За исключением необычных обстоятельств, таких как приостановка торгов, использование стопа в пределах дневного диапазона предотвращает крупные убытки по любой отдельной сделке. Кроме того, если расстояние этой точки стопа от текущей цены превышает средний дневной истинный диапазон, он не открывает сделку. Если сделка развивается в его

пользу, Кулламаги либо фиксирует прибыль, либо сужает стоп-приказ, чтобы обеспечить безубыточность или лучший результат. Сочетание близкого стоп-приказа и ограничительного размера позиции гарантирует, что риск по любой отдельной сделке ограничен максимум 1% от размера счета, а зачастую составляет менее 0,5%.

Терпение — это тема, которая неоднократно поднимается в интервью с «Маги Рынка». Кулламаги признает, что его самым большим личным недостатком является склонность к чрезмерной торговле — открытию позиций, когда условия входа не полностью соблюдены. Отказ от ожидания сделок, полностью соответствующих его правилам входа, свидетельствует о недостатке терпения. Для многих трейдеров крайне сложно ничего не делать, и отсутствие терпения приводит к открытию неоптимальных позиций. Результаты торговли зависят не только от сделок, которые вы открываете, но и от тех, которые вы не открываете.

Если у вас есть работающие торговые правила, сопротивляйтесь желанию пойти против них. Длинная сделка, которую Кулламаги открыл по акциям LAES, прекрасно иллюстрирует этот принцип. Его точка стопа по позиции так и не была достигнута, но он все равно ликвидировал сделку, поскольку посчитал, что закрытие акций выглядело слабым. Затем цена резко взлетела вверх, точно так, как изначально предсказывал Кулламаги, и он упустил огромную прибыль в сделке, которая могла бы стать идеальной. Нетипично плохие результаты Кулламаги в 2022 году — еще один пример пагубного влияния несоблюдения успешных правил. Кулламаги подсчитал, что он мог бы сократить свои убытки в том катастрофическом году на 90%, если бы следовал своим правилам не открывать длинные позиции, когда рынок в целом находится в нисходящем тренде. Убытки 2022 года также являются примером предыдущего пункта о негативном влиянии нетерпеливости.

Даже очень успешные дневные трейдеры, как правило, обнаруживают, что могут добиться еще лучших результатов, увеличив средний срок удержания своих позиций. Торговля на сроки более одного дня позволяет получать гораздо большую прибыль на сделке и сокращает количество сделок, которые необходимо выбирать. Кроме того, это менее стрессово и менее трудоемко. Все эти положительные эффекты испытал на себе Кулламаги, когда он увеличил срок удержания позиций с одного дня до трех-пяти дней, а в конечном итоге — до нескольких недель или более для некоторых сделок. Лэнс Брейтштейн (см. [главу 2](#)), который на протяжении многих лет был чрезвычайно

успешным дневным трейдером, пережил очень похожий опыт, когда перешел от дневной торговли к более длительным сделкам — это изменение привело к лучшим результатам за всю его карьеру.

За лучшим торговым периодом у Кулламаги последовал худший. Совпадение этих двух событий не является случайным. Паттерн, при котором за лучшими торговыми периодами следуют значительные просадки, неоднократно упоминался в интервью с «Маги Рынка». Это явление и вытекающие из него уроки были обобщены в книге *«Маленькая книга Магов Рынка»*:

Обратной стороной длительных периодов убытков являются моменты, когда дела идут почти невероятно хорошо. Как ни странно, это также время, когда стоит подумать о сокращении объемов торговли. После особенно успешного периода

Марти Шварц также уменьшает размеры сделок, точно так же, как он делает это после особенно сильных убытков, потому что, как он отмечает: «Мои самые большие убытки всегда следовали за моими самыми большими прибылями».

Я уверен, что многие трейдеры сталкивались с подобным опытом. Самые сильные просадки часто следуют за периодами, когда, казалось бы, все идет идеально. Почему существует тенденция, что за лучшими результатами следуют самые сильные убытки? Одно из возможных объяснений заключается в том, что серии выигрышей приводят к самоуспокоенности, а самоуспокоенность — к небрежной торговле. В эти периоды сильной прибыли трейдер с наименьшей вероятностью задумывается о том, что может пойти не так, особенно о худших сценариях. Еще одно объяснение заключается в том, что периоды отличной результативности, как правило, также являются временами особенно высокого риска. Вывод таков: если ваш портфель почти ежедневно достигает новых максимумов и практически все ваши сделки приносят прибыль, будьте осторожны! В такие моменты нужно остерегаться самоуспокоенности и проявлять особую осторожность.

Как и многие «Маги Рынка», Кулламаги испытывал сильное стремление стать трейдером. Настолько сильное, что он бросил колледж всего за несколько месяцев до окончания, потому что не мог дожидаться начала карьеры трейдера. Эта страсть к трейдингу, похоже, является одной из отличительных черт очень успешных трейдеров.

В своей первой книге «*Маги Рынка*» я был удивлен, обнаружив, что несколько трейдеров, с которыми я проводил интервью, потерпели неудачу, а иногда и несколько неудач, в начале своей торговой карьеры. Теперь это меня уже не удивляет, так как я сталкивался с той же картиной ранних неудач у некоторых трейдеров, с которыми я проводил интервью в каждой последующей книге серии «*Маги Рынка*». Кулламаги является прекрасным примером этого явления. Несмотря на то, что он трижды обнулял свой счет в результате неудачных попыток, он не сдался и в конечном итоге превратил свой небольшой счет в 5 000 долларов в прибыль в десятки миллионов. Из этого можно извлечь два важных урока:

1. Ранний провал не обязательно означает провал в долгосрочной перспективе.
2. Одно из ключевых качеств «Маги Рынка» — это то, что они отказываются сдаваться.

Статьи по теме

- [Джек Швагер и Джордж Койл. Три вечных правила, объединяющие 100 лет Магов рынка](#)
- [4 стратегии торговли на сигналах Прайс Экшен для трейдеров, торгующих на откатах](#)
- [Томас Булковски. Энциклопедия графических ценовых моделей](#)

Переведено для TLAP.io

2.

Лэнс Брейтштейн

За пределами успеха в трейдинге

ЛЭНС БРЕЙТШТЕЙН не рос в бедности, но финансовые проблемы его семьи повлияли на его детство. Этот ранний опыт привил Брейтштейну сильное желание избежать подобных обстоятельств, когда он вырастет, и стал семенем его будущего выдающегося успеха.

В колледже он был полностью сосредоточен на том, чтобы отлично учиться, чтобы иметь все шансы получить работу, которая обеспечит ему финансовую стабильность. К моменту окончания учебы он решил, что работа трейдером идеально соответствует его целям и личным сильным сторонам. Он был настолько нацелен на карьеру трейдера, что отказался от предложения о работе с начальной зарплатой в четыре раза выше, чтобы принять низкооплачиваемую должность в Trillium, фирме, занимающейся собственной (проп) дневной торговлей.

Брейтштейн неудачно начал свою карьеру, постоянно теряя деньги, хотя и небольшие суммы — возможно, это свидетельствовало о том, что даже будучи полным новичком, он обладал инстинктом сохранения капитала. Хотя к тому времени Брейтштейн уже начал получать положительную доходность, по прошествии полутора лет он был настолько обеспокоен своими отстающими результатами, что начал искать другие вакансии. В то же время он по-прежнему вкладывал максимум времени и усилий, чтобы добиться успеха в торговле. К концу второго года Брейтштейн перешел к стабильной прибыльности и больше не оглядывался назад. К своему четвертому полному году в Trillium Брейтштейн вошел в десятку лучших трейдеров компании, сохранив эту позицию в дальнейшем и в конечном итоге став лучшим трейдером в истории компании.

Брейтштейн проработал в Trillium 10 лет. За это время он принес компании 46 миллионов долларов чистой прибыли в качестве дневного трейдера. Ориентировочный размер его счета в тот период колебался от 100 000 до 3 миллионов долларов, при этом его покупательная способность в четыре раза превышала эти уровни. Исходя из предполагаемого размера его счета за каждый год, его среднегодовая доходность составляла 263%. Даже если использовать покупательную способность в качестве размера его счета, что является весьма консервативным допущением, его среднегодовая доходность составляла 66%.

После ухода из Trillium Брейтштейн перешел на торговлю со своего личного счета. На этом счете Брейтштейн сместил акцент с чистого дневного трейдинга на более значительный упор на многодневные сделки — подход, который оказался еще более прибыльным. За пять лет Брейтштейн заработал на этом счете 71 миллион долларов торговой прибыли при чистом вложении 5 миллионов долларов в первый

год (с чистым выводом средств в размере 29 миллионов долларов в последующие четыре года).

Согласно общепринятому мнению на Уолл-стрит, дневная торговля является особенно нецелесообразной, поскольку чем короче временной интервал, тем больше будут транзакционные издержки в процентах от потенциальной прибыли. Брейтштейн, однако, уверенно заявляет, что краткосрочные сделки имеют наибольшее преимущество — мнение, которому придает вес его превосходный послужной список в дневной торговле в Trillium.

Какая точка зрения верна?

Оба. Для большинства трейдеров будет справедлив стандартный совет: более значительное влияние транзакционных издержек в дневной торговле со временем приведет к чистым убыткам. Разница заключается в том, что Брейтштейн

разработал методы, которые позволили ему выявлять те сделки и те моменты времени, когда существовала значительно более высокая вероятность того, что следующее краткосрочное колебание цены акции произойдет в определенном направлении.

Таким образом, противоречия нет. Если ваш выбор момента входа в сделку исключительно точен, то, возможно, наибольшее преимущество заключается именно в краткосрочных сделках. Но лишь немногие трейдеры обладают такими навыками входа в сделку, как Брейтштейн.

Несмотря на его невероятный успех в торговле, нынешняя цель Брейтштейна — отойти от трейдинга — причины этого обсуждаются в интервью.

Где вы выросли?

В Нью-Джерси, недалеко от Нью-Йорка.

Когда вы учились в старшей школе, у вас было представление о том, чем вы хотите заниматься в жизни?

Я понятия не имел, чем хочу заниматься, но знал, что хочу получить работу в офисе, и понимал, что образование — важный шаг к достижению этой цели. Мой отец уходил на работу в Нью-Йорк в 6 утра — он управлял химчисткой на Верхнем Вест-Сайде — и возвращался домой только в 8 вечера. Он делал это шесть дней в неделю. В конце концов мой отец стал продавцом подержанных автомобилей и в последние годы жизни чувствовал себя потерянным. Он умер, когда мне было 26 лет. Его пример привил мне сильную трудовую этику, но я не хотел прожить свою жизнь, переживая подобные трудности.

У моей семьи были финансовые трудности. Великая рецессия конца 2000-х годов была особенно тяжелой в финансовом плане. Родители изо всех сил старались оградить нас с братом от своих денежных забот, но я видел, как страдают они из-за нехватки денег. В детстве я усвоил урок, что финансовый успех равен счастью. Этот детский опыт зародил во мне жажду успеха. У меня было упорное желание доказать свою состоятельность и стремление не сдаваться, когда многие другие бросали дело, потому что я не хотел бороться так же, как мои родители.

Где вы учились в университете?

В Университет Индианы.

Как ребенок из Нью-Йорка оказался в Индиане?

Это был лучший университет, где я получил полную стипендию. Там есть отличная школа бизнеса, Kelley School of Business, и к тому моменту я уже знал, что хочу заниматься чем-то в сфере бизнеса или финансов.

Какую специальность вы выбрали?

Финансы. Я учился в колледже во время Великой рецессии 2008 года, которая повлияла на финансовое положение моей семьи. Мне было ясно, что я должен добиться успеха. Поэтому, несмотря на то, что Индиана — это университет, где любят веселиться, и все развлекались, я был настроен получить оценку 4,0 и сразу же начать карьеру после окончания учебы.

Насколько близко вы подошли к этой цели?

Очень близко. За четыре года обучения по программе для отличников у меня была только одна оценка «А-». Я закончил университет третьим в классе из нескольких тысяч студентов.

Когда у вас появился интерес к рынкам?

На втором курсе я прочитал книгу Джейсона Келли *«The Neatest Little Guide to Stock Market Investing»*, в которой рассказывается о силе сложного процента на рынке. Я также прочитал первую книгу из серии *«Маги Рынка»*. Я даже не знал, что такой мир существует. Меня привлекло то, что вы брали интервью у трейдеров с разным опытом и сильными сторонами, и все они нашли свой уникальный способ превзойти рынок. Я умный человек, но есть разные уровни интеллекта. Я знал, что не гений. Я не поступал в МІТ, чтобы получить степень по информатике или математике. В вашей книге подчеркивается, что не обязательно быть гением, чтобы добиться успеха на рынках, потому что существует множество путей к достижению успеха.

На третьем курсе я присоединился к программе «Investment Management Workshop» в Школе бизнеса Келли, которая готовила студентов из Среднего Запада к работе на Уолл-стрит. В рамках программы подробно рассказывали о различных видах работы и учили, как проходить собеседования, составлять резюме и налаживать связи.

[Говорит Койл] У нас в Огайо Стейт была похожая программа. В рамках программы мы управляли частью эндаумента стоимостью в несколько миллионов долларов. Нас отвезли в Нью-Йорк, и мы встретились с представителями нескольких фирм, но никому не было до нас дела, потому что мы были ребятами из Огайо Стейт.

Да, это была именно такая программа. Мы также ездили в Нью-Йорк, где к нам не проявляли интереса, потому что мы были из Университета Индианы. Нам повезло немного больше во время поездки в Чикаго из-за близости.

Помогла ли вам эта программа определиться с выбором работы после окончания университета?

Благодаря программе и моим самостоятельным исследованиям я изучил различные типы финансовых компаний, чтобы определить, какая работа мне больше всего подходит. На основании своих исследований я решил, что у меня есть качества, которые хорошо подходят для работы трейдером.

Какие именно качества?

Я был целеустремлен и конкурентоспособен. Я был готов мириться с неудачами и трудностями. Кроме того, культура крупных компаний мне не нравилась. Мне не нравилась бюрократия. Я не хотел работу, где нужно каждый день носить костюм и галстук и пробиваться по карьерной лестнице. В более традиционных компаниях тебя зачисляют в команду, и ты продвигаешься по служебной лестнице. Ты начинаешь с должности младшего аналитика, получаешь повышение до аналитика, а затем, наконец, становишься трейдером.

В отличие от этого, мир дневной торговли был испытанием огнем. Вся ответственность лежала на твоих плечах. Основываясь на своем опыте групповых проектов в колледже, я знал, что мне не нравятся командные структуры. В групповых проектах в колледже я в итоге оказывался тем, кто тащил всю команду, потому что именно мне нужна была пятерка. Другим студентам пятерка не была нужна так, как мне. Так что я делал всю работу, а все получали «пятерку». Я не хотел больше так поступать. Я хотел работать больше всех и поставить все на карту ради себя.

Когда вы закончили университет, ограничивали ли вы поиск работы небольшими торговыми фирмами?

Нет, я проходил собеседования на любые вакансии в сфере собственной торговли или продаж и торговли.

Какое предложение о работе было для вас самым выгодным?

Я получил предложение о работе в сфере продаж и трейдинга от Bank of Montreal с зарплатой более 100 000 долларов, что для меня было суммой, способной изменить жизнь.

В чем именно заключалась эта должность?

Это была бы ротационная программа развития в сфере продаж и трейдинга, в рамках которой вас направляют в разные подразделения банка, прежде чем закрепить за постоянным отделом.

Привело бы это в конечном итоге к должности в сфере продаж или трейдинга?

К любой из них. Но даже в сфере трейдинга это не настоящая должность трейдера. Вы выполняете сделки для клиентов, а не делаете направленные ставки.

Что произошло с этим предложением о работе?

Вакансия в Bank of Montreal была срочным предложением [предложение о

работе с коротким сроком действия]. Для человека с моим опытом невозможно отказаться от такого предложения, не имея ничего наверняка. Это означало, что у меня было всего пару недель, чтобы найти другую работу. Я прошел первый раунд собеседования в Trillium, фирме, занимающейся собственной торговлей, и находился в ожидании ответа. Я позвонил им и сказал: «У меня есть срочное предложение от другой фирмы. Я хочу работать в Trillium больше всего на свете. Можете ли вы что-нибудь сделать, чтобы я попал на финальное собеседование? Я немедленно прилечу, потому что, если получу эту работу, я соглашусь на нее сразу же». Одному из высших руководителей Trillium понравился мой энтузиазм, и он включил меня в список кандидатов на повторное собеседование. Собеседование прошло очень хорошо, а остальное — уже история.

Какова была зарплата в Trillium?

26 000 долларов.

Это очень мало. Что в Trillium заставило вас отказаться от предложения конкурентов, где зарплата была в четыре раза выше?

Я изучил компании, занимающиеся дискреционной внутридневной торговлей, включая Trillium, и обнаружил, что есть люди, подобные мне, которые зарабатывают деньги на торговле. Общаясь с сотрудниками компании, я понял, что многие действительно терпели неудачу, но это было нормально. Меня не смущал высокий процент неудач. Меня не отпугнул тот факт, что 70% людей выбывали из игры. Это было нормально, если это компенсировалось тем, что происходит, если ты не терпишь неудачу. Для меня было важно, что были люди, зарабатывающие деньги каждый год и даже каждый месяц. Десятка лучших трейдеров зарабатывала более миллиона долларов в год, год за годом, и им было от 20 до 30 с небольшим лет. Для меня это было мечтой. Если были трейдеры, которые достигали такого успеха, причем с такой стабильностью, которая демонстрировала, что это не вопрос удачи, я хотел получить возможность проверить, смогу ли я сделать то же самое. Я пытался определить долгосрочную ожидаемую выгоду от работы в Trillium по сравнению с Bank of Montreal.

Было ли решающим фактором нахождение эмпирических доказательств того, что можно превзойти рынки?

Да, не только убедиться, что это возможно, но и увидеть, что это возможно, даже если ты не выпускник математического факультета MIT.

Вы получили эти эмпирические доказательства, пообщавшись с людьми в Trillium?

Да. Любая компания скажет вам, что это отличное место для работы. Я хотел поговорить с людьми, которые там работали.

Как вы нашли этих сотрудников Trillium?

На форуме сайта *Wall Street Oasis* были некоторые трейдеры из Trillium. Я связался с ними, и они согласились поговорить по телефону. Я узнал как можно больше о культуре компании и о том, была ли это реальная возможность. Я слышал,

что многие фирмы, занимающиеся проп-трейдингом, — это «бакет-шопы», где нужно вкладывать свой капитал. У меня не только не было капитала, но я и не собирался тратить время, когда у меня было предложение о работе с зарплатой 100 000 долларов.

Что убедило вас в том, что Trillium не была одной из этих сомнительных фирм?

Это был разговор с трейдерами Trillium. Я постарался получить от них как можно больше информации, которую они были готовы мне предоставить. Какова была доля успешных сделок? Сколько зарабатывали 10 лучших трейдеров компании в удачный год? А сколько — в неудачный? Мне хотелось составить представление о распределении успехов. Мне не нужны были гарантии успеха. Мне просто нужно было знать, что это возможно и что там есть люди, которые добиваются успеха.

Помимо того, что вы убедились в наличии успешных трейдеров в Trillium, что еще вы узнали из этих бесед?

По мере того как я разговаривал с трейдерами Trillium, стало ясно, что к успеху приводит стандартный набор характеристик и навыков. Все сводилось к усердному труду и стойкости на протяжении длительного периода обучения.

Предложение Trillium было гораздо ниже — 26 000 долларов против 100 000 и более. Было ли вам трудно принять это решение?

У меня не было никаких затруднений, потому что я хотел пойти на все. Я с раннего возраста осознавал ценность отложенного удовлетворения. Этот пример может показаться глупым, но есть определенные стратегические видеоигры, в которых чем дольше вы откладываете траты, тем больше ресурсов у вас будет позже в игре и тем выше вероятность выиграть в долгосрочной перспективе. Выбор работы был похожим. Да, я пожертвую 75 000 долларов в течение двух лет, но если я добьюсь успеха после этого, я смогу зарабатывать миллион долларов в год.

Хотя мне не составило труда принять решение, все вокруг говорили мне, что я идиот. Помню, как я разговаривал с рекрутером из Bank of Montreal, который в тот момент активно за мной охотился. Он сказал: «На дневной торговле денег не заработаешь». Полезный наставник из программы подготовки к работе на Уолл-стрит в Индиане, который создал азиатский торговый отдел для Salomon Brothers, а затем много лет работал в хедж-фонде, посоветовал мне: «Лэнс, если ты будешь работать в традиционной фирме, ты получишь хорошее образование и подготовку и создашь прочную сеть контактов. Если ты будешь действовать последовательно, у тебя будет консервативный путь к успеху». Он очень скептически относился к тому, что кто-то может зарабатывать деньги на дневной

. Кроме того, люди знали о плохой репутации многих фирм, занимающихся проп-трейдингом. Многие из них — полная чушь. Но я провёл своё исследование и обнаружил, что Trillium не была одной из таких фирм и что некоторые люди там добивались успеха. Поэтому я проигнорировал этот совет.

Отказавшись от гораздо более высокооплачиваемого предложения Bank of Montreal и проигнорировав советы наставников, вы были настолько уверены, что

добьетесь успеха как трейдер в Trillium?

Я не был уверен, что добьюсь успеха, но я был абсолютно уверен, что буду работать больше всех в этой фирме. Это было единственное, в чем я не сомневался.

Я знаю, что вы были уверены в том, что будете самым трудолюбивым, но что дало вам уверенность в том, что вы добьетесь успеха в трейдинге? Хотя большинство успешных трейдеров — трудолюбивые люди, обратное не всегда верно: трудолюбие не гарантирует успеха в трейдинге. Многие трудолюбивые люди все равно терпят неудачу в трейдинге, потому что у них нет необходимых навыков или подходящего эмоционального склада. Что дало вам уверенность в том, что вы сможете добиться успеха в трейдинге?

У меня не было особой уверенности. Мне просто нравилось, как выглядела эта работа, и возможность соревноваться в этой игре. Вот в чем парадокс. Никто из тех, кто устраивается на работу в Trillium, не думает, что окажется в числе 70%, которые терпят неудачу. Большинство людей, устраивающихся на эту работу, ранее достигали успехов в каком-то деле. Они могли быть спортсменами первого дивизиона, профессиональными игроками в видеоигры, шахматистами высокого уровня или иметь средний балл 4,0. У большинства есть какие-то выдающиеся достижения, и они рассчитывают на успех. Я не рассчитывал на успех больше, чем кто-либо другой.

Как вы сводили концы с концами с 26 000 долларов в Нью-Йорке?

Отличный вопрос. У лучшего трейдера того времени родились близнецы, и он уехал из города, чтобы растить детей в Принстоне, штат Нью-Джерси. Там он открыл небольшой филиал. Для этого филиала наняли двух человек, но один из них отказался, и в результате в филиале у лучшего трейдера появилась вакансия. Никто другой не хотел отказываться от удовольствий молодости в Нью-Йорке ради переезда в Принстон. Но для меня это было самым очевидным решением в моей жизни. Мне было важно только одно — учиться у лучшего.

Я сразу подал заявку, прошел собеседование и получил эту работу. Так я оказался в команде лучшего трейдера в фирме. Я жил в съемной квартире недалеко от Принстона, которую делил с тремя соседями. Моя доля в аренде составляла всего 400 долларов. Кроме того, у меня были сбережения, накопленные в колледже благодаря стажировке в ВР в сфере торговли энергоресурсами, работе спасателем и уборке бассейнов летом.

Плюс низкой зарплаты в том, что у тебя не остается денег, чтобы вляпаться в неприятности, и у тебя достаточно мотивации, чтобы всю неделю, и даже в выходные, заниматься только работой. Спустя годы, уже будучи менеджером в Trillium, я всегда выступал за то, чтобы не повышать зарплату новым трейдерам слишком сильно, потому что финансовые ограничения в начале карьеры создают мотивационный эффект и чувство срочности. Я помню, как я устал питаться как нью-йоркская канализационная крыса. Я ел 30-сантиметровый сэндвич Subway за 5 долларов каждый день в течение четырех месяцев. И это составляло для меня два приема пищи: половину сэндвича я съедал на обед, а половину — на ужин. Я не хотел больше никогда есть сэндвичи Subway, и это могло произойти только в том случае, если бы я зарабатывал больше. У меня не было денег, чтобы ходить в бары или в кино, поэтому я оставался в офисе и

работал допоздна.

Вы сказали ранее, что количество трейдеров, потерпевших неудачу в Trillium, составляло около 70%. Я удивлен, что этот показатель не намного выше.

Это потому, что Trillium нанимает целеустремленных, квалифицированных людей и предлагает отличную наставническую поддержку и обучение.

Другими словами, они нетипичны, и их 30-процентная успешность не является показательной для других проп-фирм. Мы говорили о том, что Trillium — это фирма, занимающаяся дневной торговлей. Разве не было трейдеров, которые хотели удерживать позиции в течение нескольких дней или хотя бы до следующего дня, что все равно является краткосрочной торговлей?

Да, опытные трейдеры могли удерживать позиции в течение нескольких дней, и у Trillium действительно было несколько трейдеров, работающих в более долгосрочной перспективе. Но два фактора привели к тому, что почти вся торговля стала дневной. Во-первых, владельцы Trillium сыграли ключевую роль в изобретении электронной торговли в конце 1990-х годов. Компания всегда гордилась тем, что обладает лучшими технологиями для быстрой внутридневной торговли. Я бы сказал, что у Trillium работают самые быстрые трейдеры в мире. Наличие программного обеспечения, оптимизированного для быстрой торговли, приводит к тому, что трейдеры тяготеют к дневной торговле. Во-вторых, я бы сказал, что доходность внутридневной

торговли, особенно с поправкой на риск, не имеет себе равных. В Trillium есть трейдеры, которые могут иметь 200-дневную положительную серию. Есть трейдеры, у которых практически никогда не бывает убыточных месяцев. Таких профилей доходности не достичь на более длительных временных горизонтах.

Почему вы считаете, что у дневной торговли есть преимущество?

У дневной торговли есть преимущество, потому что всегда будут существовать всевозможные микронеэффективности. В качестве упрощенного примера предположим, что в новостях появился заголовок, в котором Apple объявляет, что продала на 15% больше iPhone, чем ожидалось. Если вы один из самых быстрых трейдеров, совершающих сделки на этой новости, вы можете совершить сделку с невероятно высокой ожидаемой стоимостью, потому что вероятность того, что акции Apple упадут после такой новости, ничтожно мала, в то время как потенциал роста значителен.

Или, в качестве другого примера, если появится новость о том, что акция, торгуемая по цене 15 долларов, будет приобретена по цене 20 долларов, и вы будете одним из первых трейдеров, отреагировавших на эту новость, вероятность выигрыша по этой сделке будет близка к 100%, если только вы не неверно истолковали новость или не допустили какой-либо другой ошибки.

У меня сложилось впечатление, что многие алгоритмы запрограммированы на реакцию на ключевые слова и заголовки и могут обогнать самого быстрого человека. Почему это не мешает примерам торговли, которые вы только что привели?

Я часто задаю себе тот же вопрос. Алгоритмы вошли в игру, и, безусловно,

некоторые из них работают на новостях о слияниях и поглощениях. Но многие из этих алгоритмов не очень тонкие. У них нет того уровня изощренности, что у опытного дейтрейдера, который может учесть контекст заголовка. Это подтвержденный факт или просто возможность? Была ли новость на самом деле менее оптимистичной (или пессимистичной), чем ожидалось ранее? Является ли это вообще новой информацией? Изменяют ли интерпретацию преобладающие настроения рынка или его динамика? На данный момент все еще существует огромный пробел, который может быть заполнен только человеческим пониманием, интуицией и суждением, основанными на тысячах данных, с которыми сталкивался опытный дневной трейдер. Возьмем, к примеру, твит президента Трампа. Алгоритму будет сложнее интерпретировать его, чем осведомленному трейдеру. Существует множество новостных заголовков, при которых алгоритмы не могут правильно совершать сделки.

Но разве заголовок типа «Apple сообщила о прибыли выше ожиданий» не является именно тем типом новости, которую алгоритм уловил бы и мгновенно купил бы быстрее, чем любой человеческий трейдер?

У вас есть весомый аргумент, которому я не могу полностью противостоять, потому что я тоже задавался вопросом, почему до сих пор не устранено больше таких торговых возможностей. У меня нет хорошего ответа. Все, что я могу с уверенностью сказать, — это то, что эти возможности все еще существуют.

Какой тип ордера вы используете, когда входите в одну из таких сделок по новостям? Если вы используете рыночный ордер, ваша сделка может быть исполнена по цене, значительно отличающейся от рыночной на момент размещения ордера. С другой стороны, если вы используете лимитный ордер, вы можете легко упустить сделку. Как вы преодолеваете этот разрыв?

Важнейшей частью работы дневного трейдера является создание оптимизированных горячих клавиш для каждой возможной ситуации. Я практически никогда не использовал рыночные ордера. Вместо этого я использовал различные варианты лимитных ордеров. Такой ордер можно настроить как горячую клавишу, то есть при нажатии клавиши он немедленно отправляется на рынок. На клавиатуре так много клавиш. Можно создавать неограниченное количество комбинаций горячих клавиш, используя различные сочетания клавиш, таких как Shift, Control и Alt. Я знал, что для определенного типа заголовка я готов заплатить 1%, 3% или 5% от предложения. Я знал, хочу ли я купить 500, 5 000 или 50 000 акций. У меня были все эти различные комбинации клавиш, и какая-то горячая клавиша была достаточно близка к тому ордеру, который я хотел разместить.

То есть у вас могла быть горячая клавиша, которая покупала бы 5 000 акций по цене, ограниченной предложением, плюс 3%?

Именно.

Знание правильной суммы над ценой предложения, которую вы готовы заплатить, было ли делом исследования, потому что, если вы занижаете цену, вы будете постоянно упускать сделки, а если завышаете — в итоге заплатите слишком много?

Безусловно.

Каково было ваше первое впечатление, когда вы познакомились с торговлей после прихода в Trillium?

У меня есть брат-близнец. Когда мы были детьми, мы постоянно играли в видеоигры, и я стал в них очень хорош. С появлением онлайн-игр я мог соревноваться в них с людьми со всего мира.

Если бы в мое детство существовали лиги по электронным играм, как сегодня, я, возможно, даже не поступил бы в колледж, настолько я любил видеоигры. А в Trillium я увидел, что по сути играешь в видеоигру против всего мира. Перед тобой стоит суперсложная головоломка. Есть много способов выиграть, и ты соревнуешься со всеми. Лучше всего то, что финансовые ставки высоки. И, в качестве бонуса, не нужно носить костюм. Мне нравилась эта сложность и сама мысль о том, что я пытаюсь обыграть всех этих людей в этой электронной игре. Мне нравилась идея, что мой успех полностью зависит от меня и не зависит от того, что делают другие.

Помог ли вам опыт в видеоиграх в качестве дневного трейдера?

Безусловно. В Trillium многие имеют опыт в видеоиграх. Там даже были некоторые профессиональные геймеры, которые сделали там карьеру. Когда появляется новость, разница между тем, чтобы быть первым, кто на ней торгует, и десятым, может составить 100 000 долларов. Это может быть разница между выигрышем и проигрышем. Я делал все возможное, чтобы сократить свою скорость на десятые доли секунды. Например, для канадского тикера CGC, котируемого на нескольких биржах, нужно было набрать CGC.T, где «Т» обозначает Торонто, а затем нажать «Enter». Я скачал программу, которая позволяла мне заменить «Т» и «Enter» одним нажатием клавиши, например, точкой с запятой. Я даже оптимизировал настройки экрана, чтобы свести к минимуму движение глаз, разместив ленту новостей прямо рядом с моими окнами Level 2 [подробные списки спроса и предложения].

Каким был ваш опыт, когда вы только начинали торговать?

Как я уже упоминал, я тогда работал на ведущего трейдера, и это было невероятное наставничество. Я уже знал основы технического анализа, но этот трейдер был экспертом в нюансах технических паттернов. У него были стопки тетрадей с тщательно аннотированными графиками. Он определил все эти многодневные паттерны, которые включали такие факторы, как положение закрытия относительно дневного диапазона и связанные с ним паттерны объема. Он также учитывал такие факторы, как положение цен относительно полос Боллинджера, угол наклона скользящих средних и так далее. Люди спрашивают: «Почему ученые не могут найти преимущество в техническом анализе?» Мой ответ

будет таким: они не применяют его должным образом, с достаточной степенью нюансировки и конкретики. Большинство паттернов действительно являются шумом, но когда вы сопоставляете достаточное количество нюансов, появляются очень конкретные моменты во времени, которые обеспечивают огромную положительную ожидаемую ценность.

Похоже, он определил множество различных паттернов, причем паттерн — это не просто что-то простое, вроде прорыва цены, а скорее прорыв, который происходит с определенными характеристиками объема или волатильности и, возможно, с каким-то конкретным ценовым паттерном перед прорывом. Так что, возможно, сами по себе прорывы не являются надежным сигналом, но если вы сочетаете их с другими техническими данными, вы можете выявить те прорывы, которые с большей вероятностью являются достоверными сигналами.

Именно. Как избежать ложных прорывов? Некоторые факторы увеличат ваши шансы. Что, если прорыв происходит на нескольких таймфреймах? Что, если это прорыв, вызванный новостным катализатором? Что, если это прорыв при высоком интересе к коротким позициям?

Возьмем пример прорыва биткойна после президентских выборов в США 5 ноября 2024 года. Это был прорыв к историческим максимумам под влиянием новостного катализатора — победы кандидата, активно поддерживающего криптовалюту — в активе с высокорелексивной петлей обратной связи, в которой чем выше цена, тем больше покупательский интерес. Кроме того, перед прорывом рынок сформировал паттерн более высоких максимумов и более высоких минимумов на фоне уровня сопротивления в 75 000 долларов. Прорыв биткойна стал одним из лучших сетапов года, поскольку все эти элементы сошлись воедино.

Можно ли сделать общий вывод, что паттерны более эффективны, если появляются новости, идущие в том же направлении?

Как правило, я стремлюсь открывать позиции в том же направлении, что и ценовое колебание, вызванное новостями. Новости часто повышают вероятность успешного завершения сделки. Я редко иду против новостей. Если акция демонстрирует резкое движение, я гораздо реже буду ждать, пока тренд исчерпает себя и развернется, если за этим движением стоят новости.

Похоже, что топ-трейдер, сидевший рядом с вами, оказал большое влияние на ваш стиль торговли.

Он оказал огромное влияние. Не знаю, была бы у меня карьера трейдера без него.

Дело было в том, чтобы научиться использовать те конкретные паттерны, которые он использовал, или научиться думать так же, как он, а именно искать несколько характеристик для определения эффективного паттерна?

И то, и другое.

Вы получили чистую прибыль в первый год?

Совершенно нет. Я терял деньги 11 месяцев подряд после начала работы и по-

прежнему был в минусе в совокупности в начале второго года. Я знал, что мне нужно больше практики в реальных ситуациях. Поэтому я записывал свои экраны, а затем, почти каждое воскресенье в течение 10 лет, я приходил в офис, чтобы пересматривать торговые сессии.

Если вы записывали свои экраны в реальном времени, как у вас хватало времени пересматривать торговые сессии на выходных?

Я не пересматривал всю сессию целиком. Я делал заметки о том, какие моменты были самыми критическими в каждый день. К концу недели у меня могло быть шесть или семь коротких видеороликов, которые я мог пересмотреть. И что особенно круто, так это то, что эти видеоролики можно замедлить. Я не могу замедлить реальное время, когда торгую. Когда я снимаю это на видео, я могу изучить, что произошло, на половинной скорости. Я также могу отработать сделку в этот момент на ускоренной скорости. Так же, как бейсболисты могут прикрепить груз к бите во время тренировок, чтобы она казалась легче во время игры, я отрабатывал некоторые из этих быстрых возможностей на скорости 1,5 или 2, чтобы торговля в реальном времени казалась замедленной.

Учитывая череду убытков в начале вашей торговой карьеры, вы когда-нибудь начинали сомневаться в себе и думать, что, возможно, вы не созданы для того, чтобы быть трейдером?

Да, конечно. Это было невероятно разочаровывающе, потому что раньше я ни в чем не терпел неудач. Здесь я нашел то, что любил, и в мире не было ничего, в чем я хотел бы добиться успеха больше. Я видел, сколько усилий я вкладывал — я работал усерднее всех — но результат был никудышным. Я терял деньги. В какой момент мне нужно признать, что, возможно, я не из тех, кому это удастся? Мне нужен был запасной план. Поэтому примерно через 18 месяцев я начал ходить на собеседования в другие компании.

Насколько вы отставали в первые 18 месяцев?

К тому времени я был чуть выше безубыточности в своей торговле, но я все еще приносил компании чистый убыток, даже с моей низкой зарплатой.

Как вам удалось удержаться на своей торговой позиции, несмотря на неудовлетворительные результаты?

К чести Trillium, они хорошо относятся к трейдерам, давая им свободу действий в начале карьеры. У них есть данные, которые показывают, что некоторые люди, которые в конечном итоге добиваются успеха, раскрываются не сразу. Кроме того, ежемесячные затраты на содержание сотрудника невелики по сравнению с тем, что трейдеры могут принести компании, если они добьются успеха. Для них это асимметричное предложение. Многие из моих однокурсников по трейдерскому классу сдались и ушли. Одно из того, что помогло именно мне, заключалось в том, что, хотя я не мог эффективно торговать в реальном времени, я, по крайней мере, совершенствовался настолько, что мог выявлять хорошие возможности и помогать другим участникам группы зарабатывать деньги.

Приведите пример того, как у вас возникла идея, на которой другие трейдеры заработали, а вы — нет.

Я провел исследование по популярным IPO, которые закрывались с сильным ростом на бычьем рынке, которое показало, что за ночь наблюдался значительный положительный импульс. Не знаю, актуальны ли эти данные сейчас. В первые пару лет нельзя принимать риски с ночевкой. Поэтому я не мог торговать этими IPO с ночевкой, но другие в моей команде могли.

Вы сидели рядом с этим трейдером, который, по вашим словам, был фантастическим наставником. Тем не менее, в течение первых полутора лет вы работали только в нуле. Что вы делали не так?

Мой босс был экспертом, и он не говорил: «Вот, начни с этой одной простой стратегии». Скорее, это было похоже на: «Вот пожарный шланг, разберись сам». Кроме того, в внутридневной торговле сделки происходят очень быстро, за считанные минуты или даже секунды. Мне потребовалось некоторое время, чтобы усвоить все, чему меня учили, и научиться анализировать и реагировать достаточно быстро.

Есть ли какие-то убытки из ваших первых лет торговли, которые запомнились вам особенно?

Да, у меня был убыток с очень высоким риском, который едва не положил конец моей карьере. Это произошло в 2014 году, после того как я

стал трейдером с чистой прибылью, но все еще находился на относительно ранней стадии. Это была сделка с акциями Allergan (AGN), крупной фармацевтической компании. Акции росли в течение нескольких дней, демонстрируя движение, которое было необычно сильным для компании с большой капитализацией. А затем, в один день, акции действительно взлетели к закрытию. Динамика цен указывала на то, что кто-то пытался открыть крупную позицию в течение последних нескольких дней и, наконец, сдался в тот последний день, чтобы закрыть всю запланированную позицию к закрытию. На тот момент мне разрешалось открывать позиции на ночь. Основываясь на моей гипотезе, что крупный ордер на покупку был выполнен, я разместил несколько отчаянных ордеров на продажу значительно выше рыночной цены.

В итоге произошло следующее: новостное агентство, которого у нас в офисе не было, опубликовало статью о том, что Билл Акман пытается организовать враждебное поглощение Allergan. Акции взлетели после закрытия торгов, и мои предложения были исполнены на несколько тысяч акций. Я потерял около 100 000 долларов, тогда как мой лимит убытка составлял 4 000 долларов.

Угрожал ли этот убыток, значительно превышающий ваш порог риска, вашей работе или повлек за собой серьезный выговор?

Нет, я был защищен, потому что находился в офисе в Принстоне вместе со своим боссом. И правда в том, что, хотя я уверен, что они не были в восторге от меня, выговор в таких ситуациях все равно непродуктивен. Все знали, что я старался изо всех сил и отдавал работе все, что мог. Я не мог поступить иначе. Это было событие с «толстым хвостом», и у нас не было доступа к той новости, которая нас подвела. Многие в фирме понесли такие же убытки. Прелесть таких фирм в том, что стимулы очень хорошо

согласованы. Я хотел сохранить свою работу и зарабатывать деньги, а они знали, что я сделаю все, что в моих силах, чтобы извлечь урок из этой ситуации и больше никогда не подвергать себя такому риску.

Был ли переломный момент между постоянными убытками и постоянными прибылями?

Дело было не в одном изменении. На самом деле это была совокупность многих мелких нюансов, которые я внедрял в свою торговлю. Мои решения становились чуть лучше. Я избегал нескольких ошибок каждую неделю. Но была одна выдающаяся сделка, которая оказала на меня значительное влияние. Это была короткая позиция по Tesla (TSLA) в 2013 году, основанная на паттерне разрыва исчерпания.

В то время я понимал, что у меня осталось всего несколько месяцев в Trillium, если ситуация не изменится. На всякий случай я уже начал искать другую работу. Я стал более склонен к риску, потому что, когда ты на грани, можно уйти с блеском. И тогда в Tesla сформировался этот паттерн разрыва исчерпания. Этот паттерн основан на дневном графике. В отличие от быстрых сделок, о которых мы говорили, эту сделку можно было спланировать.

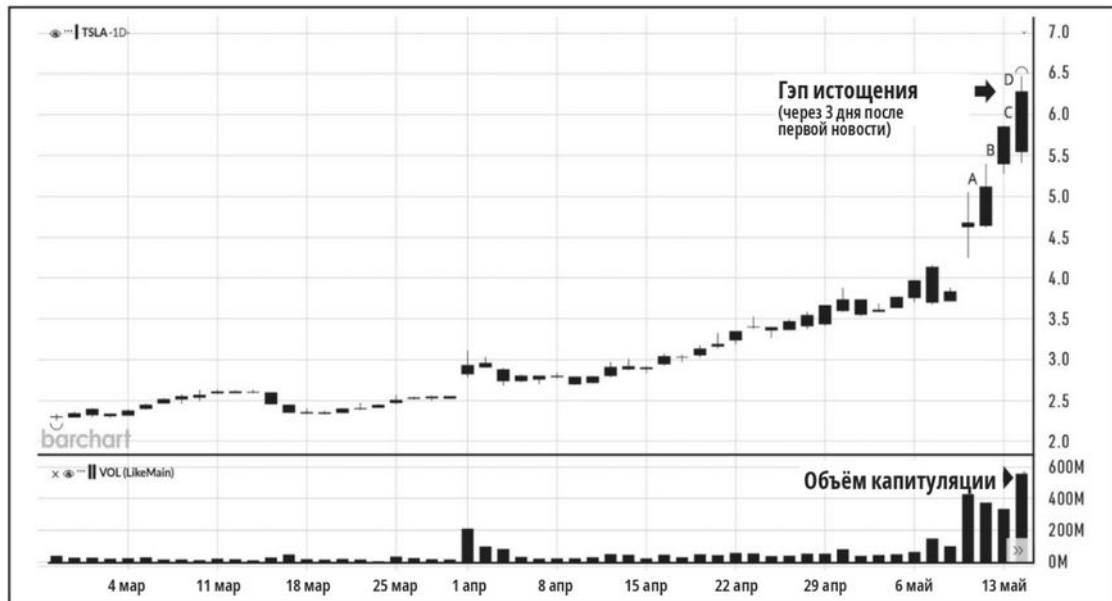
В тот день я заработал 10 000 долларов. Я подумал: «Я сделал это. Я выиграл себе немного времени». Но более важный урок заключался в том, что мой начальник, сидевший рядом, вероятно, заработал на той же сделке пару сотен тысяч долларов. Я совершил ту же сделку, что и он, но он заработал в 25 раз больше. Я понял, что сделал то же самое, что и он; единственное отличие заключалось в размере. Если он мог это сделать, то и я мог. Это было большим озарением — осознание того, что я могу это сделать.

Можете ли вы объяснить, что вы имеете в виду под «разрывом исчерпания»?

Разрыв исчерпания — это многодневная модель, которая может возникать как при росте, так и при падении. В случае с Tesla это был гэп роста. Это эйфорическое движение на высоком объеме, кульминацией которого становится ценовой гэп в последний день. В день А рынок растет на высоком объеме (см. график 2.1). В день В рынок демонстрирует еще один большой рост на высоком объеме. В день С рынок демонстрирует третье подряд значительное повышение на высоком объеме. Наконец, в день D при открытии наблюдается широкий восходящий разрыв на еще более высоком объеме. Это день чистой эйфории, когда все, кто играет на понижение или хочет купить, сдают и покупают, не обращая внимания на цену, тренд исчерпывает себя, и цены начинают откатываться. Именно в этот день я ожидаю серьезного разворота цены. Еще один пример разрыва исчерпания — MicroStrategy Inc. (MSTR) 21 ноября 2024 года (см. график 2.2).

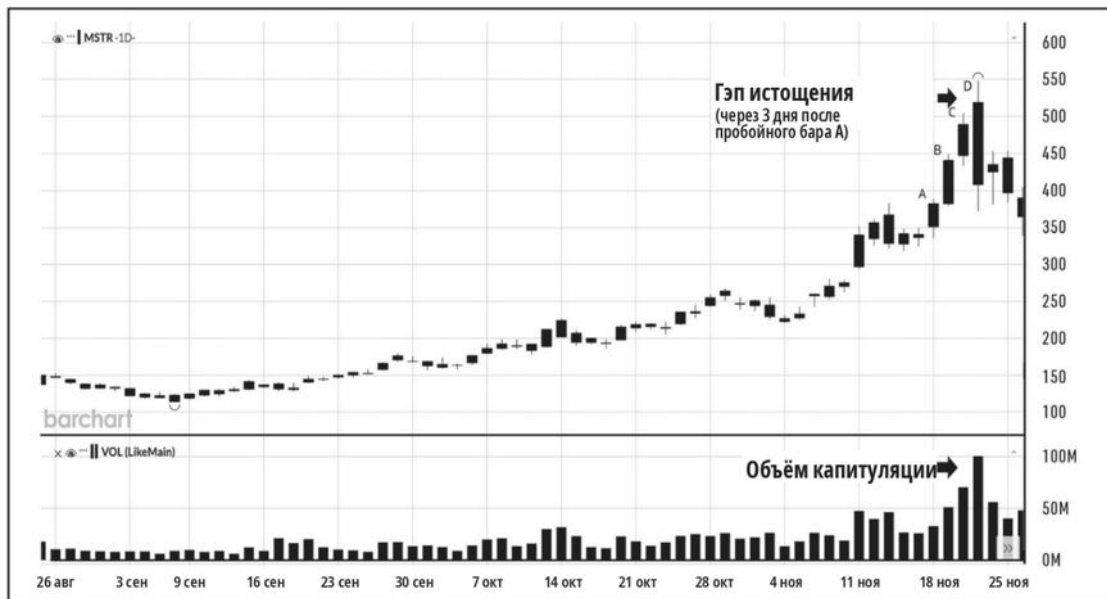
Я применяю технический анализ к коротким позициям точно так же, как и к длинным. Для покупки на разрыве исчерпания я бы искал ту же самую модель, но в обратном направлении. Конечно, есть разница в том, что потенциал роста теоретически неограничен, что делает короткие позиции более опасными, в то время как разрыв исчерпания вниз может опуститься только до нуля.

График 2.1: Дневной график Tesla Inc. (TSLA) (2013 г.)



Источник: Barchart.

График 2.2: МикроСтратеджи (MSTR) — дневной график (2024)



Для внутридневной торговли я использую внутридневной график с двухминутными свечами. Я также использую трехмесячные и трехлетние дневные графики для более широкой перспективы. Внутридневной график всегда был для меня основным. Грубо говоря, внутридневные графики определяют 70% моих торговых решений, тогда как долгосрочные графики — остальные 30%.

Интерпретируете ли вы ценовые паттерны на двухминутном графике так же, как и на дневном графике?

Да.

Временной интервал баров на графике абсолютно не влияет на то, как вы интерпретируете график?

Верно. Я бы торговал по той же схеме точно так же. Конечно, некоторые паттерны, такие как разрыв исчерпания, легче прослеживаются на дневном графике, потому что на внутридневном графике разрыв возникает только в том случае, если торги приостанавливаются из-за чрезмерной волатильности. Когда сделка основана на дневном графике, в идеале я все равно хочу, чтобы ценовое движение на дневном и внутридневном графиках совпадало, и я использую внутридневной график для определения момента входа в сделку.

Хорошим примером стала покупка на падении фьючерсов на Nikkei 5 августа 2024 года, которая стала самой крупной сделкой в моей карьере. В результате закрытия коротких позиций по иене на Nikkei началась паническая распродажа,

что привело к одному из крупнейших трехдневных колебаний в истории. Волатильность Nikkei и амплитуда ценового движения даже превысили пиковую панику во время Covid, что ясно дало мне понять, что паника 5 августа 2024 года, вероятно, представляла собой огромную возможность. Является ли закрытие коротких позиций по иене хотя бы отдаленно столь же страшным или фундаментально разрушительным, как влияние Covid? Это, конечно, казалось маловероятным. Продажи 5 августа сопровождались огромным объемом. Моя стратегия заключается в покупке на волне паники капитуляции, сначала с использованием стопа на минимуме дня, а затем с использованием скользящего стопа ниже минимума предыдущего дня. (На графике 2.3 показан дневной график фьючерсов на Nikkei, а также точки входа и выхода Брейтштейна из сделки.)

На внутридневном графике наблюдалось такое же ускорение распродажи (см. график 2.4). Обычно я жду с покупкой, пока рынок не сформирует V-образное дно на внутридневном графике, сигнализирующее о том, что паника прошла. Однако эта паника была настолько сильной, что я захотел открыть позицию еще до разворота. Эта первоначальная длинная позиция была закрыта стопом, поскольку рынок опустился до новых минимумов. Когда Nikkei впоследствии отскочил от минимумов, я вскоре восстановил свою длинную позицию.

График 2.3: Дневной график фьючерсов на индекс Nikkei (2024 г.)



График 2.4: 2-минутный график фьючерсов на индекс Nikkei (5 августа 2024 г.)



Еще один тип сделок, которые я совершаю, — это то, что я называю «короткой позицией по принципу прыгающего мяча». Если я брошу мяч, то с каждым отскоком он будет отскакивать все меньше и меньше, образуя серию более низких максимумов. Примером такой сделки стала компания Nikola (NKLА). Акции компании росли, а затем был опубликован негативный отчет о прибылях. В результате у них появился потенциал для резкого движения. Акции резко упали в предрыночной торговле, а затем сформировали

двойное дно после открытия, причем минимум этой фигуры стал уровнем поддержки. Затем она сформировала серию более низких относительных максимумов выше этой поддержки. Моим сигналом к продаже стало пробивание уровня поддержки (см. график 2.5). Затем я использовал начальный стоп на уровне предыдущей поддержки, а затем скользящий стоп выше максимума предыдущего 2-минутного бара. Эта простая сделка принесла чистую прибыль в размере 7 долларов на акцию (с поправкой на сплит) менее чем за 30 минут.

Схожей торговой стратегией является прорыв по модели «обратный прыгающий мяч». Как следует из названия, эта модель состоит из серии относительно более высоких минимумов, формирующихся ниже уровня сопротивления, за которыми следует прорыв выше этого уровня. Прорыв курса биткойна в день выборов, о котором мы говорили ранее, стал прекрасным примером этой модели. Я открыл позицию на прорыве и использовал скользящий стоп ниже минимума предыдущего дня. (На графике 2.6 показан график биткойна, а также вход и выход Брейтштейна из сделки.)

График 2.5: Nikola Corp. (исключена из списка; ранее NKLA) 2-минутный баровый график (4.08.2023)



Источник: Barchart.

График 2.6: Дневной график фьючерсов на биткойн (2024 г.)



Источник: Barchart.

Есть ли другие примеры, иллюстрирующие тип сделок, которыми вы занимаетесь?

Как мы уже обсуждали ранее, многие из моих сделок инициируются новостными заголовками. Навыки, необходимые для такого рода сделок, включают в себя опыт распознавания заголовков, существенных для цены акций, а также способность очень быстро обрабатывать информацию и действовать в соответствии с ней. Примером короткой позиции, открытой на основе экстренных новостей, стала сделка с акциями Super Micro Computer Inc. (SMCI) 28 августа 2024 года. В качестве предыстории можно отметить обвинения со стороны Hindenburg Research в том, что бухгалтерские практики SMCI носят мошеннический характер. Затем появилась экстренная новость о том, что аудитор SMCI подал в отставку. Моя стратегия для таких сделок заключается в том, чтобы

открыть позицию как можно быстрее после обработки новости, а затем использовать скользящий стоп выше максимума предыдущего 2-минутного бара. (На графике 2.7 показаны вход и выход Брейтштейна в этой сделке.)

Примером покупки на новостях стало объявление президента Трампа (21 января 2025 г.) о проекте Stargate AI — новом межкорпоративном предприятии, в котором Oracle (ORCL) была одной из участвующих компаний. Это объявление произошло на рынке, который особенно чутко реагировал на новости об ИИ и на все, что поддерживалось новой администрацией Трампа. Сделка заключалась в том, чтобы как можно быстрее купить акции Oracle, используя минимум двухминутного бара в качестве скользящего стопа. (На графике 2.8 показаны вход и выход Брейтштейна по этой сделке.)

График 2.7: 2-минутный график Super Micro Computer (SMCI) (30.10.2024)



Источник: Barchart.

График 2.8: 2-минутный график Oracle Corp. (ORCL) (21.01.2025)



Источник: Barchart.

Мы обсудили несколько типов стратегий, которые вы используете: реагирование на последние новости, противодействие эйфории и капитуляции, а также выявление прогнозируемых ценовых моделей. Обеспечивает ли какая-либо из них большую часть вашей прибыли?

Это зависит от рыночной конъюнктуры. В таком году, как 2018-й, было много новостей, влияющих на рынок, включая твиты президента Трампа и множество слияний и поглощений. Мне удалось очень успешно торговать на всех этих новостях. В таком

году, как 2020-й, было много паники и капитуляции, поэтому эти сделки стали основным источником прибыли.

Вы всегда заранее устанавливаете стоп-лосс при входе в сделку?

Не всегда, но в более чем 90% случаев. Бывают ситуации, когда паника настолько сильна и капитуляция настолько выражена, что вероятность отскока акций с высокой степенью вероятности перевешивает риск отсутствия стопа. Но если у вас нет стопа, вам нужно значительно уменьшить размер позиции. В такой ситуации я могу открыть небольшую позицию без стопа. Однако я не буду рассматривать возможность покупки в условиях крайней паники, если распродажу вызвало новостное событие. Если появляются экстренные новости, я почти всегда хочу быть на стороне ценовой реакции на эти новости.

Как вы определяете, сколько рисковать в сделке?

При торговле на своем личном счете я думаю в терминах убытка в долларах после уплаты налогов. Например, в тот день паники на Nikkei 5 августа, о котором мы говорили ранее, я заработал около 10 миллионов долларов и рисковал примерно 2 миллионами, или около 1 миллиона после уплаты налогов.

Какой процент это составило бы от размера счета?

На тот момент у меня на счете было около 40 миллионов долларов, так что этот риск составил бы около 5% от счета до уплаты налогов или 2,5% от счета после уплаты налогов.

Это была сделка, которую вы рассматривали как исключительную возможность. Я предполагаю, что риск при обычной сделке был бы значительно меньше.

Да, конечно. Я никогда не хочу рисковать своей долгосрочной безопасностью и стабильностью. Потеря всего этого драматически повлияла бы на мою жизнь, тогда как удвоение моего счета практически не изменило бы ее.

Какой был ваш самый большой убыток?

Мой самый большой убыток произошел в ноябре 2021 года, ближе к концу моей карьеры в Trillium. В 2020 году я установил рекорд годовой прибыли за всю историю Trillium, заработав почти 17 миллионов долларов. Я собирался уйти из компании в конце года и надеялся поднять планку еще выше и преодолеть отметку в 20 миллионов долларов за один год. К февралю 2021 года я уже заработал 12 миллионов долларов, и поначалу казалось неизбежным, что я побью рекорд. Однако остальная часть года прошла ужасно вяло. По мере того как шли месяцы и приближался конец года, я чувствовал, как мой шанс ускользает.

2 ноября был тихим, ничем не примечательным днем, когда акции Avis (CAR) начали стремительно расти на фоне того, что позже было объяснено неопределенным упоминанием о расширении парка электромобилей компании после публикации отчета о прибылях до открытия рынка. Эта обычно скучная акция быстро поднялась с 175 до более чем 300 долларов. Эта эйфорическая капитуляция на стороне покупателей была именно той ситуацией, на которой я преуспел с GME и

АМС ранее в этом году, угадав момент их пиков, чтобы поймать развороты на коротких позициях и получить некоторые из своих самых крупных выигрышей.

Я рассматривал CAR как свой лучший шанс преодолеть барьер в 20 миллионов долларов. Я открыл небольшую короткую позицию на пике роста, а затем невероятно агрессивно добавил к ней, когда цена пошла вниз, будучи убежденным, что движение исчерпало себя. Сначала это выглядело как идеальная сделка. Акция пробила уровень ниже, и у нас даже произошла остановка торгов из-за волатильности, что заставило меня думать, что пик пройден. Но вместо того, чтобы развернуться, CAR консолидировалась, а затем вновь взлетела на очередной отрезок вверх. Акции взлетели до 385 долларов, и я был вынужден зафиксировать убыток, когда мы пробили максимумы. Менее чем за час я потерял более 2 миллионов долларов — это был самый большой убыток в моей карьере. Хорошо, что я вышел из позиции именно тогда. В тот день, после того как я закрыл позицию, CAR продолжила рост вплоть до 550 долларов. После этого убытка я понял, что не смогу восстановить потери и достичь своей цели.

Вы открыли сделку, которая полностью соответствовала одному из ваших ключевых сетапов, и ликвидировали позицию, когда рыночная ситуация показала, что вы ошиблись, тем самым предотвратив катастрофу, поскольку впоследствии акции взлетели до небес. Хотя это был ваш самый крупный убыток за всю карьеру, сделали ли вы что-то не так?

Да, сделал. Хотя сама схема полностью соответствовала моим принципам, и в том, как я выполнил сделку, не было ничего явно неправильного, моя ошибка заключалась в том, что я слишком агрессивно определил размер позиции. Поскольку я был заиклен на достижении своей цели в 20 миллионов долларов, я определил размер позиции гораздо больше, чем следовало.

Какие уроки вы извлекли из этого опыта торговли?

Урок, который не теряет актуальности: вы никогда не сможете навязать рынку свою волю. Рынку все равно, нужно ли вам платить ипотеку. Ему все равно, хотите ли вы новую машину. Ему все равно, хотите ли вы установить новый рекорд компании. Рынок требует, чтобы вы определяли размер своих сделок объективно, исходя из ожидаемой стоимости.

В то время, зная, что моя карьера в Trillium подходит к концу, я и представить себе не мог, что у меня будут годы с еще более высокими торговыми показателями. Тем не менее, в 2024 году я побил свои предыдущие рекорды, будучи полностью свободным от каких-либо целей или самонавязанных ожиданий.

Вы знали много трейдеров. Знакомы ли вы с трейдерами, которые сделали состояние, а потом потеряли все или почти все?

Я не был непосредственным свидетелем подобных ситуаций. Однако один из моих близких друзей знает из первых рук о трейдере, который в 2020 году увеличил счет на несколько сотен тысяч долларов почти до миллиарда долларов. Он умолял трейдера снизить риски. Но трейдер не последовал совету и с почти миллиарда долларов вернулся к сумме в 10–20 миллионов. Он впал в уныние. Большинство людей сказали

бы, что у тебя все еще есть 10–20 миллионов долларов, а это огромные деньги, но он был привязан к своему пику.

Почему вы ушли из Trillium?

В то время я руководил чикагским офисом Trillium и не хотел больше нанимать, обучать и управлять новыми трейдерами.

Могли ли вы просто торговать на собственном счете и не нести никакой управленческой ответственности?

Они определенно позволили бы мне это сделать. Однако я хотел продолжать развиваться в направлении более крупномасштабной торговли и торговать на более длительных временных интервалах. К тому моменту я заработал много денег. Я хотел быть свободным, чтобы заниматься свинг-трейдингом. Я также хотел изменить свой распорядок дня. Я не считал, что сидеть приклеенным к экрану весь день, каждый день, — это здоровый образ жизни. Я хотел освободить время для других увлечений, в том числе для моей работы в некоммерческих организациях.

Можете ли вы подробнее рассказать, как вы хотели изменить свою торговлю и что мешало вам в Trillium?

Моя общая философия заключается в том, что сделки с наибольшей вероятностью успеха происходят на самых коротких временных интервалах. Но это преимущество достигается за счет масштабируемости. В Trillium у меня была отличная годовая доходность. Но если бы вы дали мне миллиард долларов, я бы приносил доход в 1%. Сделки, которые я совершал, основывались на краткосрочных графических моделях и не имели масштабируемости. По мере роста моего чистого капитала я понял, что если хочу выйти в высшую лигу и показывать еще более впечатляющие результаты, мне нужно начать торговать на более длительных временных интервалах и больше рисковать, совершая еще более крупные сделки.

Какие временные рамки вы планировали использовать?

Я хотел заниматься свинг-трейдингом, удерживая позиции в течение нескольких дней, может быть, недели.

В Trillium все ваши сделки были внутридневными?

Девяносто девять процентов моих сделок были однодневными. Если мне иногда хотелось удержать позицию на ночь, это не представляло большой проблемы. Однако если я хотел удерживать позицию, задействовав значительную часть своего торгового капитала, в течение нескольких ночей, это не приветствовалось. Они пытались отговорить тебя от торговли в стиле, выходящем за рамки приоритетных направлений компании. Trillium специализируется на том, чтобы быть доминирующей фирмой в кратчайшие возможные временные рамки. Они специализируются на торговле на очень краткосрочных неэффективностях рынка.

Но вы были их лучшим трейдером. Почему они не позволили вам расширить сферу торговли за пределы внутридневной торговли?

Главным препятствием был человек, руководивший торговлей в компании в то

время. Он был негибким в таких вопросах, как объем покупательной способности, выделяемый трейдерам.

Какова была ваша покупательная способность на момент ухода из Trillium?

Максимум 12 миллионов долларов, и я зарабатывал на этой сумме более 100% в год. Это была смехотворно малая сумма торгового лимита по сравнению с моими возможностями. После того как я и несколько других лучших трейдеров ушли из компании, руководителя сменили, и торговые лимиты всех увеличили.

Как изменилась ваша торговля после ухода из Trillium?

Произошло несколько значительных изменений. В Trillium я специализировался на торговле на новостях. После ухода у меня больше не было технологий, ориентированных на быструю торговлю. Я также не сидел перед торговым экраном весь день. Я пытался найти больше баланса в своей жизни и занимался многими другими вещами помимо торговли. Моя торговля на новостях, которая была огромным источником прибыли в Trillium, быстро

стала устаревшей. Кроме того, торговля, основанная на использовании неэффективности потока ордеров, которая могла существовать в течение секунды, больше не была возможной. Все возможности торговли на самых коротких таймфреймах исчезли из моего арсенала, что было вполне нормально.

Моя общая концепция заключалась в том, чтобы применять те же принципы, которые я использовал раньше, к более длительным временным интервалам. Я по-прежнему использую те же внутридневные методы для определения момента входа в сделку, но ищу сделки с потенциалом удержания в течение более длительного периода. Например, я открыл длинную позицию по фьючерсам на Nikkei, о чем мы говорили ранее, используя те же методы анализа графиков и определения момента входа, что и раньше, но я открыл эту сделку с гораздо большим объемом и удерживал треть позиции, используя дневной стоп вместо внутридневного. Мне удалось провести свой лучший год за всю карьеру, увеличив масштаб и удерживая позиции дольше. Я сейчас активен примерно на 1% от того, насколько я был раньше.

Вы буквально имеете в виду, что совершаете только одну сделку на каждую сотню, которую совершали раньше?

Да.

Вот в чем ирония: вы торгуете в сто раз реже и зарабатываете в три раза больше.

Да, в этом и заключается прелесть.

О чем это говорит?

В прошлом году у меня был гораздо более сбалансированный и здоровый образ жизни. Я разработал подробный курс по трейдингу и посвятил много времени своей некоммерческой организации. И тем не менее я заработал больше денег, чем когда-либо заработал бы, занимаясь дневной торговлей в Trillium.

Какие уроки вы из этого извлекли?

Один из самых важных вопросов в жизни: играете ли вы в правильную игру? Я вырос в мире дневной торговли, и это все, что я когда-либо знал. Вы можете быть лучшим скальпером в мире, но ликвидность ограничит ваш потенциал роста по сравнению со свинг-трейдером.

Вы по-прежнему считаете, что наибольшая неэффективность наблюдается в краткосрочной перспективе?

Безусловно, но ваши возможности будут ограничены. Сделки с наибольшей вероятностью будут очень краткосрочными, но ваш потенциал роста будет ограничен, потому что вы не сможете открывать их в больших объемах.

В какой процент дней вы сейчас торгуете?

Я довольно активно продаю опционные премии и всегда слежу за тем, что происходит на рынке. Но что касается непосредственной торговли акциями и более активного участия, я бы сказал, что это около 20% дней.

Как вы выбираете дни для активной торговли?

Я торгую в те дни, когда события, обычно связанные с определенными темами, вызывают волатильность рынка. Например, в 2024 году к таким темам относились: безудержный рост цен на полупроводники; AMC и GameStop, когда вернулся Roaring Kitty; августовская паника, вызванная резким ростом курса иены и обвалом Nikkei; премия за геополитический риск, связанная с ответными ударами Израиля и Ирана; а также выборы Трампа.

Вы упомянули, что являетесь продавцом опционов. Как вы решаете, на каких опционах продавать премию?

У меня есть несколько общих правил для продажи опционов. Мое самое важное правило заключается в том, что я никогда не хочу продавать волатильность, когда ничего сумасшедшего не происходит. Я никогда не хочу оказаться в позиции до того, как начнется сумасшествие и волатильность. Я жду экстремальных движений, прежде чем начинаю продавать опционы. Другое важное правило заключается в том, что я продаю опционы по цене исполнения, по которой я бы хотел владеть акциями. Часто, когда акции переживают паническую распродажу, наступает момент, когда, если бы акции упали еще на 5–10 % в течение короткого периода времени, я бы захотел их купить. Я могу выиграть в 80–90 % своих опционных сделок. Но в остальных случаях, когда мой короткий опцион исполняется, распродажа акций была настолько панической, что я хочу владеть этой позицией.

Чтобы перефразировать вашу мысль с помощью примера: если акция падает и в данный момент стоит 20 долларов, а вы хотите стать покупателем, если она опустится до 17 долларов, вы можете продать пут-опционы с ценой исполнения 17 долларов. Затем, если к моменту истечения срока акция не упала до цены исполнения, вы бы заработали премию, а если бы она упала ниже цены исполнения, вы бы открыли длинную позицию по эффективной цене ниже той, по которой вы были готовы купить, поскольку вы все равно сохраняете премию.

Да, 80–90 % сделок были бы прибыльными, потому что опцион истекал «вне денег», и я получал премию. Ирония заключается в том, что в тех сделках, где рынок падал ниже цены исполнения и опцион исполнялся, я часто получал даже больше, потому что падение цены акций было слишком резким. Примерно в 5% случаев я терпел убытки, потому что слишком рано хотел открыть длинную позицию. Но, в целом, я зарабатывал больше всего на сделках, когда мои опционы исполнялись.

Можно ли использовать аналогичную стратегию, продавая колл-опционы «из денег», когда акции растут?

Да, но я буду гораздо осторожнее при продаже колл-опционов. Когда вы занимаетесь чем-то вроде продажи опционов, особенно колл-опционов, самое важное — это размер позиции. Плохие сделки не убивают людей; плохие размеры позиций убивают людей. Мои короткие опционные позиции будут гораздо меньше при продаже колл-опционов, чем при продаже пут-опционов, которые выигрывают от нулевого ценового предела.

ОК, я понимаю, что размер вашей позиции будет гораздо меньше при продаже колл-опционов, но как вы управляете риском по этой меньшей позиции, когда ваш короткий колл-опцион исполняется?

Часто, когда мой короткий колл исполняется в условиях стремительного роста цен, волатильность настолько высока, что продажа путов в противовес моей короткой позиции дает мне невероятный запас прочности.

Ранее вы сказали, что одной из причин ухода из Trillium было желание иметь время на другие занятия, помимо трейдинга. Какими были эти занятия?

После ухода из Trillium я сосредоточился на работе в некоммерческих организациях и начал делиться знаниями о трейдинге в Интернете, ища новую главу в своей жизни. Я публиковал в Твиттере уроки и советы по трейдингу и собрал большую аудиторию. Последний год я посвятил созданию курса по трейдингу, который только что запустил на [сайте Theonelanceb.com](http://сайт Theonelanceb.com), а также серии бесплатных видео на YouTube. Всю чистую прибыль от платного курса я отдаю на благотворительность.

Все, включая меня, скептически относятся к тому, что супертрейдер решает продавать курсы в Интернете. Почему вы продаете курсы?

Я согласен, что продажа торговых курсов привлекает некоторых из крупнейших мошенников в мире. Я видел, как эти мошенники позируют с зелеными Lamborghini, обманывая людей, продавая бесполезные торговые курсы. Часть моей репутации была основана на том, что я разоблачал этих мошенников. Борьба с этими мошенниками была одной из причин, по которой я решил начать предлагать бесплатный контент. Я хотел

сказать людям: «Не платите за эти бесполезные курсы мошенников, которые никогда не заработали ни цента на торговле, когда я предлагаю бесплатные видео, снятые успешным трейдером». Сильная положительная реакция на те ранние видео низкого качества заставила меня задуматься: «Почему бы мне просто не сделать это как следует?» Итак, я потратил 700 000 долларов на создание того, что, как я надеюсь, станет лучшим курсом по трейдингу за всю историю.

Где можно найти этот курс?

У меня есть сайт theonelanceb.com.

Сколько времени вы потратили на разработку этого курса по трейдингу?

Я работал над ним около 15 месяцев практически без перерыва.

Помешало ли это вашей торговле?

Да, очень сильно.

Но у вас все равно был самый прибыльный год за всю карьеру.

Я знаю, но этот год был бы еще более успешным, если бы меня не снимали для курса. Во время моей крупнейшей сделки — открытия длинной позиции по фьючерсам на Nikkei во время августовской паники — у меня была запланирована съемка в середине той недели.

Вы отменили съемки?

Нет, я поехал. Я значительно сократил свою позицию и улетел в Лос-Анджелес, чтобы принять участие в съемках.

Уменьшить риски, как я понимаю, означает отказаться от прибыли.

Совершенно верно. Я бы заработал на миллионы больше.

Что послужило мотивацией для разработки вашего курса по трейдингу? Это не может быть финансовая выгода, потому что, учитывая время, которое вы уделили этому, вы могли бы заработать гораздо больше, если бы торговали. Если взять за пример вмешательство в вашу крупную сделку с фьючерсами на Nikkei, то проведение курса, вероятно, повлекло за собой гораздо большие упущенные выгоды, чем вы когда-либо смогли бы компенсировать за счет доходов от курса.

Я рассматривал этот проект как имеющий потенциал стать современным авторитетным руководством по трейдингу, и это круто — создавать что-то прекрасное и передавать все свои знания.

Дело в том, что вы хотели создать лучший продукт в своем роде?

Да. Я хотел использовать свои знания и стратегии, чтобы создать торговый курс на максимально высоком производственном уровне. Моя видеокоманда работала с профессиональными спортивными франшизами. Мой видеооператор снимал церемонию «Грэмми». Я хотел создать нечто, что со временем повлияет на жизнь более ста тысяч человек.

Еще один фактор заключается в том, что я пытаюсь показать людям, что можно

усердно работать, чтобы добиться успеха, но в конечном итоге у всех нас есть обязанности перед миром, и мы все становимся счастливее, если помогаем другим. Поэтому прибыль от платной части курса пойдет на благотворительность.

Если цель заключалась в том, чтобы собрать деньги на благотворительность, разве не было бы эффективнее сделать это напрямую, пожертвовав прибыль от торговли?

Я мог бы заработать больше денег, но если бы я поступил так, смог бы я так же повлиять на 100 000 жизней и изменить мировоззрение этих людей? Самый эффективный способ оказать максимальное влияние — это создать систему с экспоненциальным ростом. Я делаю то же самое в своей некоммерческой организации, которая проводит конкурсы среди студенческих групп, чтобы выделить финансирование на лучшие идеи проектов, приносящих пользу местному сообществу. Я хочу влиять на жизни 500 студентов в год, и я надеюсь, что эти 500 студентов повлияют на 500 человек вокруг них, а те 500 повлияют на других, и так далее, на протяжении всей их жизни.

Как эта философия «отдачи» передается пользователям вашего курса?

В конце курса есть видео, где я рассказываю о своей философии и о том, что я бы не был здесь, если бы не все те люди, которые помогли мне развиваться. Я прошу пользователей, которые почувствовали, что курс им помог, отплатить добром — будь то наставничество, волонтерство или финансовая поддержка.

Еще одно дело в том, что я общаюсь со многими людьми, которые подписаны на меня в социальных сетях или читают мои публикации в Интернете. Сотни людей обращались ко мне и говорили: «Лэнс, большое спасибо за то, что ты делаешь. Ты изменил мое мировоззрение. Если я когда-нибудь добьюсь успеха в трейдинге, я отдам долг». Знаю ли я, выполнят ли они это устное обещание? Нет. Но, надеюсь, достаточное количество из них это сделает, чтобы мое совокупное влияние было значимым.

Вы торгуете гораздо менее активно, чем раньше, и держите позиции дольше. Считаете ли вы, что достигли комфортного баланса между трейдингом и другими видами деятельности?

Нет, я стремлюсь еще больше отойти от трейдинга.

Почему?

В последнее время я очень забочусь о здоровье и долголетию. Я вспоминаю, как мой отец умер в начале 60-х, и не хочу просто работать всю жизнь и умереть рано. Я считаю, что торговля, которой я занимаюсь, крайне вредна для здоровья. Она влияет на мой сон. Если у меня есть позиции на ночь, то как только я просыпаюсь, я проверяю рынок. Как только я прихожу в себя, мои мысли: «А вдруг вышел какой-то важный новостной заголовок? Что, если рынок просел? Что, если происходит что-то странное? Я беспокоился, что эти подспудные мысли означают, что я никогда не высыпаясь. Я пригласил специалистов по изучению сна в свою квартиру, чтобы они провели исследование сна в течение нескольких ночей. По итогам этого исследования они сказали: «Лэнс, за исключением действующих военных, у тебя

худшие результаты сна, с которыми мы когда-либо сталкивались». Это стало для меня серьезным сигналом тревоги. Я понял, что моя торговая деятельность негативно сказывается на моем здоровье.

Как вы адаптировались?

Я трачу на торговлю меньше времени, чем когда-либо прежде. Но я еще не достиг желаемого результата. Я нахожусь на таком этапе

жизни, когда, если я торгую, это должно приносить реальные результаты. Такие возможности не всегда возникают в удобное время и могут сказываться на здоровье. В августе прошлого года [2024] я пробежал полумарафон в выходные, когда в воскресенье вечером произошла паника на Nikkei. Я пошел ва-банк, задействовав несколько сотен миллионов долларов покупательной способности. Затем я не спал два дня подряд, а потом мне пришлось лететь на съемки для моего курса. Заработал ли я 10 миллионов долларов на той неделе? Да. Но я также полностью предал свои ценности. Не спать два дня подряд с бешено бьющимся сердцем — это нездорово.

Когда я занимаюсь трейдингом, я не могу пойти в спортзал и сосредоточиться на тренировке. Если я ужинаю с друзьями и у меня открыты позиции, я не буду сосредоточен на ужине. Я буду думать о том, на каком уровне находится цена моей позиции, и постоянно проверять телефон. Трейдинг имеет реальную цену. Да, деньги, которые я зарабатываю на трейдинге, — это здорово. Но есть фундаментальный недостаток в том, чтобы всегда думать обо всем с финансовой точки зрения и позволять деньгам становиться показателем успеха всей твоей жизни.

Наша эволюционная психология заставляет нас копить орехи. Она говорит нам, что больше орехов — это всегда лучше, потому что они означают больше безопасности и комфорта. Вот почему, когда люди начинают рассматривать прибыль и убытки (P&L) и деньги как всю свою идентичность и систему оценки, так трудно выйти из этой игры. Я знаю многих трейдеров, у которых, по любым нормальным меркам, есть все деньги, которые им когда-либо понадобятся, но они все равно чувствуют, что не могут перестать торговать. Они скажут: «А что, если наступит рецессия и я потеряю 50% своих денег?» Или: «Я хочу купить этот дом на пляже». Они постоянно сдвигают планку. Я видел людей с 50 миллионами долларов, которые все равно говорят, что у них недостаточно денег.

То, что Билл Гейтс сделал после Microsoft, не менее важно, чем то, что он сделал в Microsoft, если не важнее. Или возьмите Джеффа Безоса. Он занимал высокооплачиваемую руководящую должность в D.E. Shaw, когда решил уйти из компании, чтобы запустить Amazon. Я уверен, что многие говорили ему, что он сошел с ума, бросив прибыльную работу ради рискованного предприятия — дела, которое впоследствии изменило мир. У каждого богатого человека есть альтернативная стоимость того, чтобы заняться чем-то другим, но это не значит, что оптимизация с целью получения денег — правильный выбор для них.

Каждый раз, когда я торговал в этом году, я шел на полную мощность, совершая крупные сделки, такие как Nikkei, и я не хочу продолжать так поступать с собой. Больше денег уже не изменят мою жизнь, но быть настолько здоровым и счастливым, насколько это возможно, — изменит.

Похоже, вы намерены полностью прекратить торговлю, даже отказавшись от крупных сделок, таких как Nikkei. Это верно? И если вы перестанете торговать, значит ли это, что вы перестанете следить за рынками? Если вы все еще будете следить за рынками, разве у вас не возникнет соблазн торговать хотя бы изредка?

Хотелось бы иметь отличные ответы на эти вопросы. Правда в том, что именно с этими вопросами я борюсь каждый день. Да, я намерен прекратить торговать, и я пытался установить ограничения на свою торговлю, но мне это дается невероятно тяжело. Эти крупные, сумасшедшие движения рынка по-прежнему наполняют меня восхищением и трепетом. Мне очень трудно психологически не торговать на событиях и не зарабатывать деньги, когда у меня есть свое мнение по поводу них. Проблема, однако, в том, что торговля имеет альтернативную стоимость: это время, душевное спокойствие и возможность найти пространство для следующей главы в жизни. Да, я чувствую удовлетворение после таких сделок, но я также чувствую себя измотанным и подавленным и задаюсь вопросом, почему я все еще выхожу на ринг.

Это парадокс. Полагаю, отказаться от торговли будет гораздо проще, когда я пойму, какая следующая глава принесет мне удовлетворение, сделает меня счастливым и, в идеале, поможет миру. В то же время трудно найти эту следующую главу, когда ты весь день погружен в рынки.

Трейдинг, вероятно, всегда будет путем к максимизации прибыли, но что, если ты не хочешь заниматься этим вечно? Спортсменам повезло, что физическое старение вынуждает их уйти, когда приходит время. Джон Арнольд, знаменитый трейдер по природному газу, — пример человека, который оставил деньги и перешел к великим делам, подобно Биллу Гейтсу или Сэму Альтману, который переориентировался с Y Combinator и сейчас пишет свою величайшую главу в OpenAI. Я смотрю на них как на образцы для подражания. То же самое я чувствую по отношению к Брайану Джонсону, технологическому предпринимателю, который начал движение за здоровье, которое будет иметь в 1000 раз большее влияние, чем его предыдущая роль в бизнесе. Я очень увлечен темами здоровья и долголетия, так что это то, чем я, вероятно, продолжу заниматься дальше. Я многому научился и посещал семинары в этой сфере.

Трудно не следить за рынками, а это делает чрезвычайно сложным воздержание от торговли. Я не могу закрывать глаза на мировые события, да и большая часть моего окружения — это трейдеры. Я выполняю консультационные работы для торговой фирмы SMB Capital. Я делюсь знаниями о торговле в Твиттере. Мне тяжело справляться со всеми этими аспектами. Торговля была всей моей сущностью и миром на протяжении всей моей взрослой жизни. Подобно опыту профессиональных спортсменов, здесь бывают невероятные взлеты и падения, и трудно повторить тот азарт и прилив дофамина, которые дает активная торговля. Частично мотивацией для создания курса по трейдингу было желание передать знания в качестве своего торгового наследия, а затем, в какой-то момент, уйти. Это было важным завершающим этапом, которого мне нужно было достичь в этом процессе.

Как вы собираетесь проводить время, если перестанете торговать?

Это был и будет сложный процесс, и переход, вероятно, будет постепенным. Частично проблема в том, что я не знаю, чем я буду заниматься дальше. Но я думаю, что трейдинг был лишь первой главой в моей жизни, а самые лучшие главы еще впереди.

Если вам больше не нужны ваши активы для торговли, как вы планируете их инвестировать?

Богатым нужно стать только один раз, и я никогда не хочу возвращаться к жизни без финансовой свободы. Большая часть моих активов традиционно инвестируется за пределами моего торгового счета. Я сторонник пассивного индексирования на рынке и считаю крайне важным минимизировать налогооблагаемые события и комиссии за управление. Мои торговые активы в основном пойдут в фондовые индексы. У меня также есть страхование жизни, инвестиции в фонд кредитования, портфель недвижимости и бизнес по продаже тяжелой техники. Я также время от времени делаю частные инвестиции. Я инвестировал в Reddit до того, как он вышел на биржу, и у меня есть инвестиции в SpaceX, Equipment Share и Figure AI.

Является ли внутридневная торговля, как вы ее практиковали раньше — с программированием горячих клавиш, чтобы сократить время реакции на доли секунды, и жизнью перед экраном — уделом молодых людей, или есть люди в возрасте 40–50 лет, которые этим занимаются?

В Trillium редко кто старше 40 лет продолжал зарабатывать деньги. Происходит одно из двух. Либо вы звездный трейдер и зарабатываете достаточно, чтобы рано уйти на пенсию, либо вы хороший трейдер и продолжаете торговать, пока не теряете свое преимущество. Трейдинг — достаточно тяжелая работа, поэтому вам нужно постоянно адаптироваться и прилагать интенсивные усилия, чтобы по-прежнему зарабатывать деньги.

Что, по-вашему, объясняет, почему вы добились столь впечатляющего успеха в трейдинге, в то время как большинство людей терпят неудачу?

Нельзя свести это к одной причине. Есть много факторов, которые способствуют успеху. Нужен определенный уровень интеллекта, чтобы понять концепции. Нужна страсть к делу. Нужна веская причина. Думаю, у многих успешных людей их «почему» связано с травмой, будь то из-за воспитания или чего-то другого. Наличие веской причины было для меня огромным фактором. Мое воспитание привило мне определенную долю упорства и решимости добиться успеха. Кроме того, у меня был опыт в видеоиграх, и торговля казалась мне сложной игрой. Вы знакомы с книгой «Атомные привычки» Джеймса Клира?

Я ее читал.

Эта книга для меня — библия. Она лучше, чем я когда-либо смог бы, формулирует то, чему я научился самостоятельно и во что верю, а именно: нужно одержимо сосредоточиваться на процессе. Я не могу контролировать результат, но могу контролировать свои вложения. Как сделать свои вложения максимально

эффективными и результативными? Я усердно работал каждый день в течение всех 10 лет, что проработал в Trillium. Я ходил в офис почти каждое воскресенье. Каждый день я старался стать лучше.

Забудьте о прибылях и убытках. Если я сегодня потерял 20 тысяч и понял, почему я их потерял, и исправил эту ошибку, ожидаемая доходность моих сделок увеличится. Если я нашел новую комбинацию горячих клавиш, обнаружил новостной катализатор или узнал что-то новое, я стал лучше как трейдер. Каждый день моей единственной целью было совершенствоваться и учиться, чтобы на следующий день стать чуть лучше. Это все, что меня волновало.

Да, я помню, что одна из ключевых идей в «Атомных привычках» заключалась в том, что если вы сможете улучшаться на 1% каждый день, эффект сложного процента будет огромным.

Верно. Трейдинг — это эмоциональный, разочаровывающий и очень сложный процесс. Многие трейдеры бросают дело на ранней стадии и идут в бар после неудачного дня. Как дейтрейдер, особенно на ранних этапах, когда у меня ничего не получалось, если бы я

разочаровываться и уходить рано каждый раз, когда у меня был неудачный день, я бы упустил возможность проанализировать свои сделки и улучшить свои результаты в две трети дней. Я научил себя использовать эти негативные эмоции, чтобы подпитывать свою рабочую этику, когда у меня был плохой день. В хороший день, когда я чувствовал себя отлично, я использовал это чувство, чтобы работать еще усерднее. Независимо от того, был у меня хороший день или плохой, я был настроен остаться и работать.

Большинство людей, которые берутся за что-то и не видят немедленных результатов, решают, что их действия не работают, и сдаются. Я понимал, что результат — это запаздывающий показатель ваших усилий. Моей единственной целью было работать больше и превзойти всех в том офисе. Когда такая рабочая этика становится частью вашей личности, вы не можете уходить рано; вы не можете уйти домой в плохой день.

Я знал, как это было трудно. Я знал эту боль. Бывали дни, когда я был настолько расстроен, что был на грани слёз. Я знал, что напортачил; мой босс кричал на меня, и я думал, что провалюсь. Я знал, что если я чувствовал себя так в плохие дни, то так же чувствовали себя и все остальные. Мне это нравилось, потому что я знал, что все, кто чувствовал то же самое, уходили с работы, как только могли. И именно так я их обходил. Они были в Нью-Йорке, ходили в бары на «счастливый час». Они веселились. А я был в Принстоне, штат Нью-Джерси. Я там никого не знал. Я собирался задерживаться в офисе и работать. Я знал, что это мое преимущество.

Если бы вам было 22 года и вы начинали в сегодняшних условиях, вы бы поступили так же или поступили бы по-другому?

Я бы поступил точно так же. Абсолютно точно. Существует опасение, что возможность получить преимущество в дневной торговле исчезнет, особенно с появлением искусственного интеллекта. Такое же отношение преобладало, когда я начинал в 2011 году. Люди говорили мне: «На дневной торговле денег не

заработаешь». А я затем заработал десятки миллионов долларов. В Trillium проводится церемония награждения 10 лучших трейдеров. В 2011 году, когда я пришел в Trillium, я думаю, что десятый лучший трейдер заработал 800 000 долларов. Перенесемся на 14 лет вперед, в настоящее время, и десятый лучший трейдер заработал более 2 миллионов долларов, что даже с поправкой на инфляцию больше. Если бы рынки становились гораздо более эффективными, а дневная торговля умерла, цифра за 2024 год должна была бы быть гораздо ниже.

Что бы вы сказали проп-трейдеру, который, как и вы в свое время, находится на втором году работы и все еще терпит убытки?

Важнее вашей прибыли и убытков то, может ли кто-то более опытный, чем вы, сказать вам, что видит, как вы совершенствуетесь. Когда я испытывал трудности в начале своей карьеры и начал ходить на собеседования на другие вакансии, я поговорил с вторым по рейтингу трейдером в нашей группе. Он сказал: «Лэнс, я вижу, что ты делаешь успехи. Ты пожалеешь, если не выдержишься до конца». Дело не только в прибыли и убытках, которые являются запаздывающим показателем. Улучшается ли твой мыслительный процесс? Делаешь ли ты меньше ошибок? Делаешь ли ты что-то лучше? Становишься ли ты менее плохим? Приближается ли отрицательное ожидаемое значение твоих сделок к нулю?

Когда вы руководили чикагским офисом, какой процент нанятых вами трейдеров добился успеха?

Примерно один из каждых трех или четырех трейдеров добивался успеха.

Были ли у тех, кто выбыл, какие-то общие черты?

У них не было трудовой этики. У них не было мотивации работать так усердно. Некоторые из них не поддавались обучению. Если ваш наставник дает вам обратную связь, вы должны уметь адаптироваться и применять эту обратную связь. Некоторым людям не хватало способности позитивно реагировать на обратную связь. Они становились защитными или унывали, вместо того чтобы использовать обратную связь для обучения и совершенствования.

Есть ли у вас еще какие-нибудь советы для начинающих трейдеров, которые мы не затронули в этом интервью?

Да. Не имейте никаких ограничивающих убеждений. Мой наставник очень хорошо справлялся с отсутствием ограничивающих убеждений относительно того, какие стратегии он может использовать или в каких объемах он может торговать. У меня было такое мышление: если какой-то трейдер это делает, то я тоже могу. Одна из главных причин, по которой так много трейдеров терпят неудачу, заключается в том, что у них есть ограничивающие убеждения. Они говорят себе: «Я не могу применять эту стратегию», «Я не могу торговать такими объемами», «Я никогда не смогу заработать больше X долларов». Ограничивающие убеждения ограничат вас.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Что больше всего поразило меня в Брейтштейне, так это его невероятное

самосознание — его способность быть абсолютно честным с самим собой, причем в возрасте чуть за 20. Большинство людей достигают уровня самосознания Брейтштейна только в гораздо более зрелом возрасте, если вообще достигают. Я считаю, что это самосознание было важной движущей силой его успеха.

В качестве примера его самосознания можно привести то, что, ища свою первую работу после колледжа, Брейтштейн был одновременно прагматичен и честен с самим собой. Он знал, что не является программистом или математическим гением, поэтому эти пути не подойдут ему. Он также знал, что не заинтересован в работе в костюме и галстуке в высокобюрократической среде. Вооружившись этим знанием, он отправился на поиски места, которое бы соответствовало его личности и в то же время давало ему возможность достичь своих целей.

Также заслуживает внимания ясность Брейтштейна в том, что он мог контролировать, а что нет. Единственное, что он мог контролировать, — это свой вклад, и он взял на себя обязательство работать усерднее всех. Он сделал это обещание себе измеримым благодаря своей готовности приходить в офис первым и уходить последним. Он придерживался своего плана независимо от того, чувствовал ли он себя великолепно или ужасно. На ум приходит образ Терминатора.

Готовность Брейтштейна расставлять приоритеты и идти на жертвы ради достижения своей цели также способствовала его успеху. В то время как большинство двадцатилетних никогда бы не подумали обменять потенциальное волнение от молодости и свободы в Нью-Йорке на наставничество в Принстоне, штат Нью-Джерси, Брейтштейн смотрел на ситуацию в целом и сделал выбор, который, по его мнению, принесет наибольшую долгосрочную выгоду.

Когда мы поговорили с Брейтштейном о его способности смотреть в перспективу в столь юном возрасте, он сказал, что на него с ранних лет повлияли стратегические видеоигры. Брейтштейн объяснил, что в таких играх выигрывают те, кто откладывает получение удовольствия. Это наблюдение натолкнуло меня на мысль, что нужно позаботиться о том, чтобы мои дети играли в такие игры. Оно также напомнило мне о «маршмеллоу-эксперименте» Стэнфорда — психологическом исследовании 1970-х годов, посвященном отсроченному получению удовольствия у детей. В рамках Стэнфордского исследования детям предлагали либо одно небольшое вознаграждение сразу, либо два небольших вознаграждения, если они подождут некоторое время. Это исследование, а также последующие аналогичные исследования, показали, что дети, которые предпочли отложить получение вознаграждения (то есть получить два вознаграждения позже), в конечном итоге достигли лучших жизненных результатов по различным показателям.

Брейтштейн принадлежал к лагерю отложенного удовлетворения, о чем свидетельствует его готовность отказаться от высокооплачиваемой работы в пользу той, которая предлагала лишь четверть зарплаты. Это решение, противоречащее интуиции, было легким для Брейтштейна, потому что низкооплачиваемая работа открывала путь к достижению его долгосрочных целей, в то время как высокооплачиваемая — нет. Он рассудил, что в первые два года он откажется от 75 000 долларов в год, но затем у него будет возможность компенсировать эту разницу многократно в последующие годы.

Готовность Брейтштейна каждое воскресенье часами просматривать видео своих сделок на разных скоростях, чтобы совершенствоваться (подобно футболисту, просматривающему лучшие моменты матча), была чем-то, о чем я никогда раньше не слышал. Очевидно, он был готов работать исключительно усердно. И эта черта приводит нас к главной движущей силе Брейтштейна, его «почему».

Виктор Франкл был психологом и выжившим в Холокосте, который написал книгу о своих переживаниях под названием «Человек в поисках смысла». В книге Франкл процитировал философа Фридриха Ницше, который сказал: «Тот, у кого есть зачем жить, может вынести почти любое как». Чтобы объяснить, как эта цитата применима к Брейтштейну, необходимо небольшое отступление.

Один из современников Зигмунда Фрейда, Альфред Адлер, написал в 1927 году книгу «Понять природу человека». Адлер утверждал, что с каждым человеком в раннем возрасте происходило нечто, что заставляло его чувствовать себя ужасно. Это чувство мотивировало основную жизненную цель, сосредоточенную на том, чтобы больше никогда не испытывать подобных переживаний.

Брейтштейн отмечает в интервью, что его основной мотивацией было обеспечить себе финансовую стабильность, в отличие от своего отца. И это желание избежать тех же страданий стало его «почему». Чтобы достичь этой цели и в соответствии с философией Ницше, Брейтштейн готов был перенести практически любые трудности.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Многих людей привлекают рынки, потому что они считают это легким способом быстро разбогатеть, что довольно иронично, ведь большинство действительно успешных трейдеров — это люди, которые работают с невероятной самоотдачей. Брейтштейн — яркий пример такого человека. Он всегда стремился работать больше всех. Именно благодаря его приверженности усердному труду ему удалось получить средний балл в колледже, близкий к 4,0. Во время своей торговой карьеры в Trillium он не только был полностью сосредоточен на работе в течение всего торгового дня, но и каждый вечер задерживался на работе, чтобы проанализировать свои сделки и провести необходимые исследования для улучшения результатов. Он даже записывал ключевые моменты своих реальных торговых сессий, чтобы по воскресеньям просматривать их и отрабатывать свои навыки.

Фактически, для Брейтштейна быть трудолюбивым было частью его основной идентичности. В этом отношении он придерживался одного из ключевых принципов, провозглашенных Джеймсом Клиром, автором одной из его любимых книг «Атомные привычки». В этой книге Клир советует принять такую идентичность, которая будет способствовать действиям, которые вы хотите совершать. Определив себя как трудолюбивого человека, Брейтштейну стало легче предпринимать действия, укрепляющие эту идентичность (работать допоздна каждый вечер), и избегать действий, несовместимых с ней (уходить рано в плохие дни).

Однако у усердной работы есть и обратная сторона, когда она переходит в

область одержимости. Когда я читаю лекции по трейдингу, одной из черт успешных трейдеров, о которых я упоминаю, является усердная работа. Одним из примеров, который я привожу, является Джон Бендер, блестящий трейдер опционов, которого я интервьюировал в книге *«Маги фондового рынка»* и который умер в молодом возрасте 15 лет назад.

Бендер специализировался на торговле японскими опционами. После закрытия японской торговой сессии он обычно не ложился спать, чтобы торговать европейскими опционами, и часто продолжал бодрствовать, чтобы торговать американскими опционами. Такой распорядок дня в сумме составлял около 20 часов. Я говорю людям, что общая черта великих трейдеров заключается в том, что многие из них одержимы своей работой. Я даю понять аудитории, что просто рассказываю о том, что наблюдал, а не рекомендую им так жить. Это две совершенно разные вещи. Этот компромисс между временем, посвященным торговле, и временем, доступным для всего остального, стал главной заботой Брейтштейна, поскольку он стремится перейти к более сбалансированному образу жизни.

Брейтштейн считает, что его наставник, ведущий трейдер компании, сыграл ключевую роль в разработке его торговой методологии и его окончательном успехе. Это обстоятельство может показаться делом случая, но Брейтштейн сам создал себе удачу благодаря активным действиям, которые позволили ему оказаться в положении, когда его наставником стал лучший трейдер компании. У него также были необходимые навыки, чтобы превратить эти наставления в прибыльную торговлю. Однако ему повезло, что методология его наставника хорошо соответствовала его личности и навыкам. В такой компании, как Trillium, такое совпадение может быть гораздо более вероятным, чем обычно, поскольку все являются дневными трейдерами на рынке акций. Однако такая совместимость часто не имеет места, так как нет причин, по которым стиль торговли, наиболее подходящий начинающему трейдеру, должен быть похож на стиль наставника. Они могут различаться по предпочтительным рынкам, продолжительности сделок, типам анализа и многим другим факторам.

Великие трейдеры умеют адаптироваться и меняться, когда того требуют обстоятельства. Когда Брейтштейн ушел из Trillium и лишился доступа к технологиям, позволявшим осуществлять сверхбыструю торговлю, некоторые из его основных стратегий устарели. Но он смог применить отдельные аспекты своих прежних стратегий, основанных на графиках, к многодневным сделкам и, в результате, стал еще более прибыльным трейдером.

Вспоминая свои первые впечатления от трейдинга, Брейтштейн описывает его как «игру в видеоигру против всего мира» и «суперсложную головоломку». Эти аналогии отражают то, что для Брейтштейна трейдинг

похожа на сложную игру, на что-то увлекательное, чем он любил заниматься, точно так же, как в детстве он любил играть в видеоигры. Сравнение торговли со сложной игрой — это то, с чем я сталкивался, интервьюируя других великих трейдеров. Брюс Ковнер описал анализ рынка как «огромную многомерную шахматную доску». Джеймс Роджерс описал рынки как «трехмерную головоломку», в которой «каждый день некоторые фигуры убирают, а другие добавляют». Успешные трейдеры любят то, чем занимаются, и то, что они говорят о рынках на

языке игр, отражает это чувство.

Анализ графиков — потенциально мощный инструмент, но простых графических моделей недостаточно. Брейтштейн предполагает, что одна из причин, по которой ученые не могут найти преимущество в техническом анализе, заключается в том, что подходы, которые они тестируют, недостаточно нюансированы. Паттерн может не давать преимущества во всех случаях, но может быть значимым, если сопровождается другими факторами. В качестве простого примера Брейтштейн отмечает, что прорыв цены, вероятно, будет более надежным, если сопровождается значимым новостным заголовком. Другие факторы, которые можно сочетать с базовыми графическими паттернами для получения более надежных рыночных сигналов, включают паттерны дневных баров, волатильность, объем и производные ценовые индикаторы (например, скользящие средние, полосы Боллинджера и т. д.).

Управление рисками является важным компонентом торговой стратегии Брейтштейна. Подавляющее большинство его сделок имеют заранее определенный стоп-выход. Этот стоп, как правило, очень узкий: ниже минимума предыдущего двухминутного бара для внутридневных сделок и ниже минимума предыдущего дня для многодневных сделок. В тех редких случаях, когда сделка осуществляется без заранее определенной стратегии выхода, контроль риска достигается за счет открытия позиции гораздо меньшего размера. Одно из наблюдений Брейтштейна, которое я нашел особенно метким, было следующим: «Плохие сделки не убивают людей; плохие размеры позиций убивают людей».

Одна из торговых концепций, которая может быть полезна любому, — это то, как Брейтштейн использует опционы. Основная идея заключается в том, что если вы хотите купить акцию по цене ниже рыночной, опционы предоставляют более эффективное средство для открытия такой позиции. Вместо того чтобы размещать лимитный ордер на покупку по цене «до отмены» по намеченной цене, вы можете продать путы по этой цене исполнения. Если рынок упадет ниже этой цены и опцион будет исполнен, ваша фактическая цена покупки будет лучше, чем при использовании лимитного ордера на покупку, потому что вы получите премию от продажи опциона. Но самое интересное в том, что если рынок не упадет до вашей намеченной цены, вы все равно получите премию от продажи путов. В любом случае вы, скорее всего, окажетесь в более выгодном положении благодаря продаже путов, чем если бы вы использовали простой ордер на покупку самих акций. Единственным исключением будет ситуация, когда рынок опустится ниже цены исполнения, а затем отскочит на величину, превышающую полученную премию до истечения срока действия опциона. Аналогичная концепция может быть применена к использованию продажи коллов в качестве альтернативы короткой продаже акций по намеченной цене выше рыночной.

Хотя установка годовых целевых показателей может показаться хорошей идеей, она часто приводит к обратному эффекту: отклонению результатов от цели. Рынок дает то, что дает. Независимо от вашего метода торговли, в некоторые годы будут появляться отличные возможности, а в другие — условия будут неблагоприятными для вашего стиля торговли. Рынок не заботится о вашей цели. Сделка Брейтштейна с CAR является прекрасной иллюстрацией этого принципа. В

этой сделке не было ничего плохого. Он следовал своей методологии и закрыл позицию, когда должен был. Тот факт, что сделка в конечном итоге привела к убытку, не был ошибкой. Ошибка заключалась в том, что, поскольку Брейтштейн был заиклен на достижении целевого показателя прибыли в 20 миллионов долларов за год, а время поджимало, он открыл сделку с гораздо большим объемом, чем обычно, что привело к самому крупному убытку в его карьере. По иронии судьбы, именно его цель привела к тому, что он не достиг этой цифры на гораздо большую сумму, чем это было бы в противном случае.

Брейтштейн отмечает, что ключевой вопрос заключается в следующем: «Вы играете в правильную игру?» В его случае он добился чрезвычайных успехов в качестве дневного трейдера, но обнаружил, что может добиться гораздо лучших результатов, затрачивая гораздо меньше времени, если расширить свой подход до многодневных сделок. Урок для всех трейдеров заключается в том, чтобы быть открытыми к мысли о том, что ваша методология может быть не оптимальной для вас, даже если вы получаете прибыль.

В жизни есть нечто большее, чем торговля. Чистая денежная оптимизация может оказаться не идеальным путем к

наилучшей жизни. Как предлагает Брейтштейн, ведение сбалансированной жизни и помощь другим людям может приносить большее удовлетворение.

Статьи по теме

- [Росс Кэмерон. Как торговать внутри дня](#)
- [Брайан Ли. Прогеймер, сделавший восьмизначную прибыль](#)
- [Неожиданный совет от лучшего в мире трейдингового психолога — доктора Стинбарджера](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

3.

Саймон Руссо

Пятый раз — счастливый

Саймон Руссо — псевдоним. За исключением двухстраничного отрывка из интервью в книге «Новые Маги Рынка», это первый случай в серии «Маги Рынка», когда глава основана на рассказе анонимного героя. Руссо был готов поделиться своей историей, но только при условии, что его личность не будет раскрыта. Он даже заставил нас подписать восьмистраничное соглашение о неразглашении, подтверждающее наше обязательство не разглашать ничего, что могло бы раскрыть его личность. История торговой карьеры Руссо и его достижения как трейдера столь же замечательны, как и все, с чем я сталкивался при написании серии книг «Маги Рынка». Поэтому решение о том, включать ли в книгу анонимную главу, было принято легко. Важны история и уроки, а не имя. Как заметил Шекспир в своей знаменитой фразе, имя не имеет значения для сущности. Наконец, хотя Руссо остается анонимным, мы проверили его торговые результаты так же, как и результаты всех других трейдеров в этой книге — особенно важная задача для этой главы, поскольку его результаты трудно поверить.

У Руссо в жизни было две страсти: музыка и трейдинг. К каждому делу он подходил со 100-процентной самоотдачей и полной сосредоточенностью. Он не верит в выражение «достаточно хорошо». Если он берется за какое-то дело, он вынужден сделать все, что в его силах, чтобы достичь мастерства. Его стремление к совершенствованию — это врожденная одержимость. В 12 лет Руссо начал брать уроки у опытного музыканта, и это стало опытом, изменившим его жизнь. Он был полностью увлечен музыкой и стремился становиться все более и более опытным. Он знал, что хочет быть музыкантом, и был принят в престижную музыкальную школу.

Жизнь Руссо приняла новый поворот, когда он открыл для себя трейдинг. Это было еще одно сложное занятие, которое он полюбил. Его страсть к трейдингу постепенно усилилась, затмив его приверженность музыке. В конце концов Руссо понял, что достичь своих целей как трейдер он сможет, только отказавшись от музыкальной карьеры.

Успех в трейдинге дался ему нелегко. Руссо, вероятно, обнулял свой счет чаще, чем любой другой «Маги Рынка», с которым я когда-либо брал интервью — а претендентов на это звание было немало. Но Руссо никогда не терял духа. Он был убежден, что постоянно прогрессирует и становится лучшим трейдером. Руссо рассматривал свои успешные периоды между обнулениями счета как доказательство

того, что у него есть навыки, необходимые для успеха. Ему просто нужно было избегать ошибок, которые, как он знал, приводили к этим обнулениям.

Как только Руссо начал стабильно выигрывать, его уже было не остановить. Счет, который Руссо превратил в целое состояние, был пополнен за счет кредита в размере 50 000 долларов. Уже через месяц, как только он удвоил средства на этом счете, Руссо погасил кредит и выплатил бонус в размере 10 000 долларов. В течение следующих девяти лет Руссо превратил оставшиеся 40 000 долларов в более чем 500 миллионов долларов! Эта удивительная серия прошла относительно гладко (а в течение длительных периодов — исключительно гладко), за исключением одного четырехмесячного периода, в течение которого Руссо потерпел два гигантских убыточных трейда, о которых говорится в интервью.

Как и следовало ожидать, учитывая астрономический рост активов на его счете, статистические показатели Руссо просто потрясающие. Его годовая совокупная доходность составляет 159,7%, против 14,4% у индекса S&P 500

за соответствующий период. Его показатели доходности и риска еще более впечатляющи. Его ежемесячный коэффициент «прибыль к убытку» составляет 7,0 против 0,9 у S&P 500, а его скорректированный коэффициент Сортино — 8,1 против 1,0 у S&P 500.1

В 2022 году Руссо решил, что больше не хочет проводить весь день, глядя в экран. Он резко сократил время, которое уделял торговле. Как ни странно, он продолжал получать огромную прибыль, несмотря на то, что посвящал торговле лишь около 10% своего времени. В настоящее время основное внимание Руссо уделяет своему благотворительному фонду, который поддерживает некоммерческие организации, работающие в двух основных сферах: климат и окружающая среда, а также образование. Его фонд делает пожертвования анонимно. Как объясняет Руссо: «Анонимность освобождает нас от необходимости восприниматься как добродетельные люди и позволяет полностью сосредоточиться на самой работе».

Руссо надеется, что его история донесет до людей мысль о том, что есть очень богатые люди, которые не увлекаются частными самолетами, яхтами и роскошными автомобилями. «Не обязательно так жить», — говорит он. Его послание читателям, которые становятся финансово состоятельными, звучит так: «Если вы достигли финансового успеха, у вашего богатства есть более высокое призвание, чем чрезмерное самоудовлетворение. Есть способ найти в торговле более глубокий смысл, помимо простого нажатия кнопок и наблюдения за движением цифр».

Где вы выросли?

Я родился и вырос в маленьком городке. Это был район среднего класса, и все было идеально. Когда я повзрослел и уехал, я понял, что вырос в «пузыре». У меня было очень хорошее детство. Мои родители — потрясающие люди. Они оба родились на Среднем Западе, очень практичные и добрые.

Было ли что-то в вашем детстве, что оказало на вас особое влияние?

Я был очень тихим и замкнутым ребенком. Я был любознательным и любил учиться. В 12 лет я начал брать уроки музыки. До того, как я занялся трейдингом, музыка была для меня всем. Помимо родителей, мой учитель музыки был,

безусловно, самым влиятельным человеком, который сформировал меня.

В каком смысле?

Он был мастером своего дела и чрезвычайно скромным человеком. У него были очень длинные волосы, и он выглядел как бездомный хиппи. Глядя на него, было легко списать его со счетов как человека, который ничего не делает со своей жизнью. Но он был потрясающим музыкантом и еще лучшим учителем и человеком. Я брал у него уроки в течение шести лет. На протяжении всего этого периода он постоянно углублялся в изучение различных музыкальных стилей. Например, когда он увлекся блюграссом, он изучал всех известных блюграсс-музыкантов и научился играть на банджо и других новых инструментах. Он также исследовал и играл эклектичные музыкальные стили, такие как авангардная музыка. Его любознательность, скромность и преданность своему делу нашли отклик во мне. Однажды он упомянул, что пробовал играть с разными группами, но это просто не было для него. Другие участники группы не относились к этому так серьезно, как он, что раздражало его. Я считаю, что это нормальная реакция у людей, которые являются пуристами и одержимы своим ремеслом.

Я ярко помню свой первый урок с ним. Я ушел оттуда, чувствуя огромную гордость за этот урок, и хвастался перед отцом тем, каким потрясающим был мой учитель музыки. Мои 30-минутные уроки каждую субботу были моим любимым занятием. Я с нетерпением ждал этих уроков и не мог дождаться, когда пойду. Я приходил пораньше, чтобы попрактиковаться и разогреться. Я хотел произвести впечатление на своего учителя. Для меня это было очень особенное место, почти священное.

Какую музыку вы изучали и играли?

Я начал с рока 80-х. Затем мы перешли к классике. Потом мне стало любопытно, и я захотел попробовать что-то более сложное. Я увлекся джазом, и следующие пять лет были посвящены именно ему.

Из любопытства, кто ваши любимые музыканты?

Мне нравится разнообразие жанров, которые Фрэнк Заппа использовал на протяжении всей своей карьеры композитора и автора, социальная сатира и остроумие, которые он вплетал в свою музыку, а также мастерство, необходимое музыкантам, чтобы

исполнять написанную им музыку. Помню, как читал, что он даже увольнял участников группы, употреблявших наркотики во время гастролей. Для меня это свидетельство того, насколько он заботился о музыке и каких высоких стандартов придерживался в отношении своих выступлений.

Мне также нравятся Филип Гласс и Стив Райх. Оба они — композиторы-«минималисты», и этот жанр очень привлек мое внимание. Повторения мотивов, постепенно наслаивающиеся друг на друга, а также тонкие сдвиги и изменения в мотивах могут погрузить меня в гипнотическое, трансоподобное состояние, в котором я сосредоточен исключительно на музыке.

В колледже, изучая джаз, я открыл для себя Марка Гильяну благодаря друзьям,

которые познакомили меня с альбомом «*Mehliana: Taming the Dragon*». Оттуда я открыл для себя таких потрясающих музыкантов, как Авишай Коэн (бас) и Дафер Юссеф (исполнитель на уде и певец), а также других представителей мира этно-джаза.

У вас были карьерные цели, когда вы учились в старшей школе?

В старшей школе у меня была группа. Я относился к этому очень серьезно. Мы репетировали три раза в неделю, и все должны были приходить. К 11-му классу я начал задумываться о том, чем хочу заниматься. Для меня ответ был очевиден: музыка. Родители пытались подтолкнуть меня к инженерии и математике, потому что я преуспевал в математике, но эта карьера меня не привлекала. Для меня все сводилось к музыке.

Один парень из моей школы, который был старшеклассником, когда я был первокурсником, учился в Музыкальной школе Торнтон при Университете Южной Калифорнии, но бросил учебу, чтобы посвятить себя потрясающей карьере гастрوليрующего музыканта. Он был моим кумиром. Я подумал: «Я хочу попробовать сделать то же самое». Вот так я понял, что хочу поступить в Торнтон. В 11-м и 12-м классах я начал усердно учиться и готовиться к поступлению в Торнтон. Я заказал заранее книги по теории музыки и различные курсы по композиции из Торнтон, чтобы выполнить всю работу заранее и сдать экзамены по как можно большему количеству предметов.

Когда вы учитесь в музыкальной школе, такой как Торнтон, вы все равно выбираете специальность или направление, как в обычном колледже?

Да, вы выбираете специализацию. Я любил выступать, но мне пришлось смотреть в глаза реальности: на выступлениях, скорее всего, много не заработаешь. Поэтому я выбрал композицию и аранжировку, так как это, по крайней мере, позволило бы мне зарабатывать на жизнь. Это был сугубо практический выбор. Я не был так увлечен композицией и аранжировкой.

Вы закончили Торнтон?

Нет. Я проучился там два года, а потом бросил учебу, чтобы сосредоточиться на трейдинге.

Эй, давайте вернемся назад! Вы хотели сосредоточиться на трейдинге настолько сильно, что готовы были отказаться от музыки и бросить престижную музыкальную школу. Когда вы впервые заинтересовались трейдингом?

Впервые я столкнулся с трейдингом на уроке экономики в старшей школе. Там был конкурс по трейдингу, в котором нам давали сто тысяч виртуальных долларов для инвестирования. Я и двое моих друзей были просто одержимы этой игрой. Мы ходили в библиотеку во время обеда, чтобы зайти в систему и разрабатывать стратегии. Моя примитивная стратегия, напоминающая ту, которой я пользуюсь и сейчас, была основана на возвращении к среднему значению. Я заходил на Yahoo Finance, искал акции с наибольшим ростом, проводил базовый анализ и открывал короткие позиции. В итоге я выиграл конкурс с огромным отрывом. Учитель не

позволил мне победить, потому что решил, что я жульничаю.

Ваше первое впечатление было: «Вау, я в этом хорош, я все понял»?

Я не думал: «Завтра я разбогатею». Но это зародило идею. Я подумал, что это будет классный способ зарабатывать на жизнь. Я мог бы заниматься музыкой, которая была моей страстью, и торговать.

Ваш первоначальный подход заключался в том, чтобы найти акции, которые выросли больше всего, и открыть по ним короткие позиции. Была ли причина, по которой вы инстинктивно с самого начала склонились к контрциклической стратегии?

Мой характер хорошо подходит для контрциклического подхода. По умолчанию я настроен скептически. Я оптимистичен и счастлив, но в то же время циничен и склонен к контрциклическому мышлению.

Когда вы начали торговать реальными деньгами?

Вскоре после торгового конкурса я открыл счет на деньги, которые копил с 10 лет.

Когда я получал деньги на день рождения, я ничего на них не покупал, а откладывал. Я накопил 3 000 долларов и вложил их все в счет.

Как у вас прошел первый реальный торговый опыт?

Как и в торговом конкурсе, я начал с поиска акций, показавших наибольший дневной рост. Естественно, лидерами роста были дешевые акции-мусор. В этом мире полно мошенников и схем «накачки и сброса». Я присоединился к чатам, чтобы понять, как работают эти схемы. Я начал с использования стратегии типа временного арбитража. Когда модератор рассылает по электронной почте оповещение о покупке, большинство людей получают его на работе и опаздывают с размещением ордера. Я был первым, кто покупал, а затем продавал другим людям, покупавшим позже.

Выбрать момент для входа было легко. Нужно было просто купить как можно быстрее после появления письма. Но как определить момент для выхода?

У меня не было четкого алгоритма. Это было скорее так: «Я только что быстро заработал 100 долларов; хватит».

Я предполагаю, что эти сделки длились всего несколько минут.

Да, обычно от двух до 15 минут.

Сколько денег вы заработали, используя эту стратегию?

На самом деле, я потерял все свои сбережения, используя эту стратегию.

Я не понимаю. Что пошло не так? Я думал, вы открываете позиции раньше большинства подписчиков и быстро выходите из них.

Стратегия сработала немного — достаточно, чтобы заманить меня. Главная причина моего проигрыша — жадность. Вместо того, чтобы просто забрать легкие деньги, я начал жадничать. Я думал, что смогу удержать позицию в течение часа и заработать еще больше. Я слишком долго ждал по некоторым сделкам и остался с

убытком. Как только я удерживал позицию слишком долго, я думал: «Может, если я подожду, они снова поднимут курс». А потом цена просто продолжала падать.

Еще одна проблема заключалась в том, что я не знал, какие акции покупать. Я не осознавал, что только определенные модераторы генерировали достаточный поток ордеров. Что касается других модераторов, никому не было дела до того, что они говорили, поэтому не было продолжения.

Итак, вы обнулили свой счет. Это всего 3000 долларов, но это все ваши сбережения. Как вы вернулись к торговле?

Несмотря на то, что я потерял все свои деньги, я по-прежнему был полон решимости. Я был на мели, поэтому сказал отцу: «Я бы хотел каждый день перед уходом в школу записывать на стикере тикер, который, по моему мнению, лучше всего подходит для короткой позиции. А когда я вернусь домой, мы проверим, как у меня получилось. Если мои выборы для коротких позиций оправдаются в течение следующих нескольких недель, ты не мог бы одолжить мне немного денег для торговли?» Он поддержал меня и сказал: «Конечно, давай попробуем». Короткосрочные позиции в пробный период сработали, и мой отец сказал: «Хорошо, ты можешь использовать мой счет».

Сколько денег он дал вам на торговлю?

Насколько я помню, это было около 10 000 долларов.

Какой у вас был метод торговли?

Я планировал использовать стратегию возврата к среднему значению, сосредоточившись на акциях с наибольшим ростом на рынке до открытия — акциях, выросших на 50% и более — и открывая по ним короткие позиции.

Это была та же стратегия, которую вы использовали в торговом конкурсе в старшей школе?

Да. К тому времени я уже изучал графики, но стратегия оставалась прежней.

Что произошло, когда вы начали применять эту стратегию с реальными деньгами?

Я сразу столкнулся с реальностью. Существует большая разница между торговлей на бумаге и реальной торговлей, особенно при коротких продажах. Счет моего отца был в Fidelity, а у Fidelity не было хорошей доступности акций для коротких продаж. Внезапно я обнаружил, что не могу торговать даже более чем половиной запланированных коротких позиций. Это было нелепо. Я открывал короткие позиции по акциям, доступным для заимствования, но эти акции не падали так сильно, или это были солидные компании, которые росли по уважительной причине.

В то время, в конце 2012 года, была волна легализации марихуаны, и акции компаний, занимающихся марихуаной, торгуемые вне биржи

акции компаний, занимающихся марихуаной, были суперпопулярны. У них была безумная ликвидность и невероятные ценовые колебания. Я сказал отцу: «Я хотел бы торговать своими собственными деньгами. Давай договоримся: если я заработаю для тебя определенную сумму — я не помню, какую сумму я назвал — ты дашь мне деньги,

чтобы я мог торговать на своем собственном счете». В то время из-за ограничений на короткие продажи в Fidelity у меня был тяжелый старт, и я не зарабатывал денег на его счете. Он сказал: «Не смеши меня. Ты не заработаешь таких денег». Я воспринял это как вызов. Я сказал ему: «Папа, я докажу, что ты не прав».

Мне повезло с выбором момента. В январе 2013 года можно было купить акции, которые закрылись с сильным ростом, и почти всегда они открывались с еще большим ростом на следующий день. Можно было просто купить на закрытии, продать на открытии и получить прибыль. Думаю, в том месяце я заработал 20 000 или 30 000 долларов.

Вы покупали акции, которые закрылись с наибольшим ростом в тот день?

Не обязательно. Это была скорее типичная торговая стратегия на прорыве тренда. Я искал акции, которые пробивали предыдущий уровень консолидации с большим объемом и затем закрывались с сильным ростом. Многие из этих сделок касались внебиржевых акций компаний, занимающихся марихуаной.

Вы по-прежнему использовали свою стратегию коротких продаж в отношении акций, которые можно было продавать в короткую позицию?

Да, но я более тщательно подбирал акции для коротких позиций. Если было пять акций с большим ростом, которые я мог продать в короткую позицию, я спрашивал себя: «Какая из них имеет самую глупую и бессмысленную новость?» — и продавал именно эту.

Как у вас шла торговля на счете вашего отца?

Я начал торговать на нем в конце 2012 года, и к концу 2013 года счет вырос примерно на 300 000 долларов.

Вся эта прибыль принадлежала вашему отцу или часть ее была вашей?

Вся прибыль оставалась на счете моего отца; она принадлежала ему. Но в конце того года он дал мне 50 000 долларов, чтобы я мог торговать на своем собственном счете. Я открыл счет у более надежного брокера, который позволял мне открывать короткие позиции по тем акциям, по которым я хотел.

Когда вы начали учиться в Торнтоне, и мешало ли это вашей торговле?

Я начал учиться в Торнтоне осенью 2013 года. В первом семестре у меня были занятия в обычное время, что мешало торговле, потому что, если у меня была лекция в 9 утра, мне приходилось выбирать между торговлей с ноутбука в университете и отказом от торговли ради посещения лекции. Во втором семестре я перешел на вечерние занятия, чтобы утром заниматься торговлей.

Я понимаю, что вы перешли на вечерние занятия, чтобы избежать конфликта с торговлей, но как вам удавалось справляться с полной учебной нагрузкой, активно торгуя?

Учеба всегда давалась мне легко. Я был очень хорошим студентом. Я превратился из студента с отличными оценками, выполняющего домашние задания и курсовые работы на высшем уровне, в студента, выполняющего только самое необходимое,

потому что мне нужно было выделить время для торговли. Очевидно, что я не мог заниматься и тем, и другим с полной отдачей, потому что и то, и другое требует больших затрат времени.

До каких оценок упали ваши оценки?

До «четырёх»; этого было достаточно.

Какие ощущения это вызвало? Потому что из нашего разговора до сих пор складывается впечатление, что вы перфекционист. Кажется, что сознательно не выкладываться на полную, особенно в таком деле, как музыка, которая является вашей главной страстью, было бы неприятно.

Вы правы; это было неприятно. Я учился в школе ради того, что любил. Я думал: «Зачем я поступил в этот потрясающий университет, если даже не использую его преимущества?» В школе учились невероятные музыканты со всего мира. Так что да, это было тяжело. Но моим приоритетом была торговля. И, честно говоря, моей страстью была музыка, а не композиция и аранжировка, что облегчило мне переключение внимания на торговлю.

В итоге вы были даже более увлечены трейдингом, чем музыкой. Что именно в трейдинге вызвало у вас такую сильную страсть?

То же самое, что привлекло меня в музыке: это было сложно. В музыке я нашел то, что

бросало мне вызов. Я не мог освоить ее сразу. Мне пришлось приложить много усилий. Трейдинг был еще более сложным, чем музыка.

У вас был тот замечательный 2013 год, когда вы торговали на счете вашего отца. Затем он дал вам 50 000 долларов, чтобы вы торговали на собственном счете. Что произошло в 2014 году?

Мой профиль доходности выглядел так: заработал 5 тысяч, заработал 3 тысячи, заработал 2 тысячи, заработал 4 тысячи, потерял 25 тысяч.

То есть вы постепенно зарабатывали деньги, а потом теряли их за один раз.

Именно.

Как в итоге все сбалансировалось? Вы закончили где-то на нуле?

Сначала я увеличил счет до 70 000 долларов, но потом потерял большую часть этой суммы, в основном из-за двух коротких позиций в сомнительных компаниях.

Что пошло не так с этими сделками?

Хотя у них и не было такого уж небольшого объема акций в обращении, они торговались так, как будто большая часть этого объема была заблокирована. Но главная проблема заключалась в том, что у меня не было плана по стоп-лоссам или выходу из позиции.

О чем вы думали, когда эти позиции по акциям ежедневно росли против вас? Как вы реагировали?

Мой механизм защиты обычно напоминал поведение прославленного страуса, зарывающего голову в песок. Я просто ждал и надеялся на лучшее, пытаясь

игнорировать свои эмоции и боль в желудке.

Как вы наконец решились выйти из рынка?

Я так и не нажал на курок; брокер закрыл позиции, когда у меня был маржинальный вызов.

Думаю, убыток был бы еще больше, если бы у вас на счете было достаточно денег, чтобы избежать ликвидации при маржинальном вызове.

Безусловно.

Остались ли у вас деньги на счете после этих сделок?

Да, но сумма была значительно ниже порога в 25 000 долларов для дневных трейдеров, поэтому я не мог торговать.

Как вы раздобыли деньги, чтобы в конце концов снова начать торговать?

Я снова обратился к отцу и сказал: «Я заработал для тебя все эти деньги. Можно мне еще немного? Я хочу еще один шанс. Думаю, я действительно нашел что-то важное». В 2015 году он снова вложил в меня 50 000 долларов.

Что произошло, когда вы возобновили торговлю в 2015 году?

2015 год был для меня очень насыщенным. В начале 2015 года акции биотехнологических компаний демонстрировали просто безумные ценовые колебания. Эти акции росли на фоне абсурдных новостей, а затем сразу же падали обратно. Это был идеальный сезон для моей стратегии коротких продаж, основанной на возвращении к среднему значению. Я просто разрывал всех. За первые четыре месяца года я увеличил 50 000 долларов до 550 000 долларов. Затем, через несколько недель, я снова обнулил счет.

Вы потеряли все 550 000 долларов! Как?

Это был идеальный пример того, что если не использовать стоп-ордера, вопрос не в том, разорятся ли вы, а в том, когда это произойдет. Я хорошо помню эту сделку. Это был последний час торгов, и мне было скучно. Я следил за акциями биомедицинской компании, которые за день выросли, и подумал, что перед закрытием они могут немного подешеветь. Я хотел просто сделать быструю скальпинговую сделку. Я подумал: «Просто открою короткую позицию на 10 000 акций, закрываю ее при падении на 20 центов и заработаю две тысячи». Но акции не пошли вниз; они просто продолжали расти. Я увеличил свою убыточную позицию, а акции продолжали расти вплоть до закрытия. В этот момент я решил, что могу с таким же успехом удержать позицию на ночь. Акции продолжали расти на внебиржевом рынке и открылись еще выше на следующий день. Я решил просто удержать акции и подождать, пока они начнут падать.

Но этого не произошло. Напротив, акции взлетели до небес. Через несколько дней брокер ликвидировал позицию по маржинальному требованию.

Невероятно, что вы потеряли 550 000 долларов на сделке, открытой с целью получения прибыли в 2000 долларов. Похоже, вы прогорели точно так же, как и в 2014 году. У вас была короткая позиция, которая продолжала расти, и вы не вышли из нее. И в конце концов брокер ликвидировал вашу позицию, когда она

опустилась до нуля.

Да, это точное описание.

Повлияло ли на вас эмоционально то, что вы потеряли все после того, как были в плюсе на более чем полмиллиона долларов?

Да, этот опыт повлиял на все, что я делал. Я пришел к выводу, что моя проблема заключалась в том, что я боялся дискомфорта, а в контексте трейдинга это означало, что я боялся стоп-аута и фиксации убытка. Я решил, что мне нужно выйти из зоны комфорта во всех аспектах жизни. Я всегда был привередливым в еде, и начал выбирать самые странные блюда в меню ресторанов. Я был худым, занудным парнем, и начал заниматься спортом. Я был застенчивым, и начал общаться с людьми.

Теперь ты снова был на мели. Когда ты возобновил торговлю и где взял деньги для этого?

Это произошло очень скоро после того, как я прогорел в мае 2015 года. Я одолжил у отца еще 35 000 долларов. В тот момент я пообещал себе, что это будут последние деньги, которые я когда-либо возьму у отца. Мне нужно было сдержать это личное обещание, потому что я хотел взять на себя полную ответственность за оплату своего обучения в колледже, которое изначально оплачивали мои родители. Я считал, что 300 000 долларов, которые я заработал для отца в 2013 году, покрывают мой стартовый торговый капитал и являются возмещением ему за мое обучение.

Что произошло, когда вы возобновили торговлю с помощью этого последнего займа от отца?

Сначала я увеличил 35 000 долларов до 120 000, но затем в августе снова потерпел крах.

В чем заключались подробности этого убытка?

Это была еще одна биотехнологическая компания; тикер — AQXP. Я открыл короткую позицию по цене около 2 или 3 долларов. После того как я открыл короткую позицию, акции продолжали расти. В тот же день они поднялись до 8 долларов. Я потерпел крах при цене 7 долларов. На следующий день компания Baker Brothers объявила, что она накапливает акции. В итоге акции поднялись до 50 долларов.

Этот провал был уникален тем, что мой счет фактически стал отрицательным. Мой брокер в то время был дилетантом и не закрыл мою позицию, пока мой счет не стал отрицательным на 10 000 долларов, вместо того, чтобы закрыть ее до того, как мой капитал стал равен нулю. Я сидел в шоке. Я не только снова оказался на мели, но и задолжал деньги, которых у меня не было! Я проверил торговую платформу и, как ни странно, она все еще показывала, что у меня есть покупательная способность. (Повидимому, у моего брокера системы были настроены некорректно.) Я посмотрел на график и открыл длинную позицию по той же акции. Я продал ее чуть выше, чем на 50 центов, и в итоге остался с капиталом, близким к нулю. Еще одна история о везении в моей жизни и карьере. Что, если бы у меня не было покупательной способности, я был бы должен 10 000 долларов, и на этом закончилась бы моя торговая карьера?

Похоже, во всех этих случаях вы оказались бы в гораздо худшем положении, если

бы у вас было достаточно денег, чтобы не попасть под маржин-колл.

Да, точно.

Похоже, вы повторяли одну и ту же ошибку: вы открывали слишком большие позиции, по-видимому, не имея никакого дисциплинированного плана выхода из сделки, которая шла против вас.

Это правда. В то время размер моих позиций был произвольным. Я определял размер сделки так, чтобы заработать определенную сумму на скальпинге. Я открывал сделки с отрицательной асимметрией — сумма, которую я мог потерять, была гораздо больше, чем моя цель по прибыли. Это было глупо.

Что касается отсутствия плана контроля рисков, то даже сегодня я не всегда хорошо ставлю стоп-лоссы на своих сделках, как следовало бы. Я никогда не был хорош в том, чтобы своевременно сокращать убытки. Сейчас я справляюсь с этим лучше. Но все еще бывают моменты, когда я упрямлюсь, плыву по ценовой волне против себя, а потом она возвращается.

Так что да, сочетание открытия слишком больших позиций и отсутствия стоп-лоссов объясняет, почему я несколько раз обнулял свой счет в те первые годы.

Но есть еще более фундаментальная причина, лежащая в основе этих провалов: они были вызваны сделками, которые я вообще не должен был открывать. Это была не просто глупая удача, которая за несколько месяцев увеличила мой счет с 50 000 до 550 000 долларов и с 35 000 до 120 000 долларов. Были стратегии и правила, которые сделали эти прибыли возможными. В тех случаях, когда я терял все, я нарушал свои правила.

Какие правила вы нарушали?

Это были сделки, которые не соответствовали моим критериям отбора. Сейчас я смотрю на трейдинг так: есть

процесс отбора и процесс исполнения. Хотя я тогда об этом не задумывался, я разрабатывал свою методологию для процесса отбора.

Когда я был строг к себе, мне нужно было понять, почему акции растут. Была ли это обоснованная причина или нет? Я изучал отчетность, поданную в SEC. Я анализировал состояние денежных средств. Нужны ли были компании деньги для выживания? Имела ли она варранты или кредиты, которые могли бы создать внешнее давление на продажу и размыть акции? Были ли в этом замешаны те же люди, что и в других акциях, которые сначала взлетали, а потом обваливались? Я искал акции с такими проблемами, которые росли на фоне бессмысленных новостей. Я не хотел открывать короткие позиции по акциям, которые росли из-за того, что Уоррен Баффет приобретал в них долю, или из-за каких-то обоснованных новостей, таких как одобрение лекарства от рака. По сути, я искал слабых «гадких утят» среди акций с большим ростом. Сделки, которые разорвали мой счет, не соответствовали критериям моего контрольного списка.

Тогда почему вы открыли эти позиции?

Вероятно, я стал самоуверенным, потому что эти сделки последовали за успешной серией. Я начал открывать короткие позиции просто потому, что акции сильно выросли,

а не из-за наличия веских фундаментальных причин.

Ранее вы упомянули, что бросили Торнтон через два года. Когда именно вы приняли это решение в рамках вашей торговой деятельности?

В 2015 году я взял академический отпуск на весенний семестр, прежде чем бросить учебу. Я сказал родителям, что беру академический отпуск, чтобы сочинять музыку в рамках подготовки к продлению стипендии. Хотя мне и приходилось готовить композиции, настоящая причина заключалась в том, что я хотел полностью посвятить себя трейдингу. Я с неохотой записался на осенний семестр только потому, что пообещал это родителям. Через несколько недель я понял, что возвращение в университет было ошибкой, и бросил учебу.

После четвертого провала вы не подумали, что, возможно, трейдинг не для вас и что было бы разумнее закончить Торнтон и получить диплом?

Для меня это так же непонятно, как и для вас. Это не имеет смысла. Возможно, мое решение бросить учебу было бы легче понять, если бы я находился на пике успешной серии с запасом прибыли. Возможно, было бы полезно, если бы я прислал вам копию письма, которое я написал родителям, объясняя свое решение бросить учебу.

Это письмо, безусловно, было бы полезно. Однако для понимания контекста дальнейшего разговора не могли бы вы вкратце изложить свои мотивы для ухода из университета?

Хотя это может прозвучать странно, учитывая, что я постоянно обнулял свои счета, я усердно работал над тем, чтобы стать лучшим трейдером в течение семестра, когда не учился, и чувствовал, что многому научился о том, как зарабатывать на рынках. Я подумал: «Если я вернусь в университет сейчас, то отвлекусь и потеряю весь этот прогресс. Я не могу учиться в университете. Мне нужно полностью посвятить себя этому». Кроме того, хотя я по-прежнему увлекался музыкой, у меня не было никакого интереса к курсам, необходимым для получения степени по музыке.

Так что, несмотря на то, что всего пару месяцев назад вы в четвертый раз обнулили свой счет, вы все равно верили, что добьетесь успеха как трейдер. Вы думали: «Я знаю, как зарабатывать на торговле, и я знаю, почему я потерял деньги. Если я не повторю тех же ошибок, я смогу добиться успеха как трейдер. Мне просто нужно попробовать еще раз»?

Да, именно так.

[Впоследствии Руссо прислал нам письмо, которое он написал своим родителям. Это письмо дает представление о мыслях и эмоциях трейдера, искренне увлеченного торговлей — черте, которая является общим знаменателем для многих «Маги Рынка». Письмо было слишком длинным, чтобы привести его полностью. Ниже приведены некоторые ключевые отрывки.]

Музыка и трейдинг — одни из немногих вещей в жизни, которые, как я обнаружил, дают мне невероятное чувство удовлетворения и полноты. Эти невероятные ощущения удовлетворения просто не похожи ни на что, что я испытывал раньше. Они вызывают у меня широкую улыбку, дают прилив

адреналина и иногда заставляют меня чувствовать, что я могу летать. Если кто-то обретает это чувство, то я считаю, что именно эта деятельность должна стать центром его карьеры или жизни. Чем лучше и больше я занимаюсь ими, тем больше я их люблю и испытываю эти чувства. Первым из этих увлечений, которым я занялся и которое изучил, была музыка. Бывают моменты, когда я могу сыграть одну ноту, и она просто резонирует во всем моем

все тело, и я погружаюсь в состояние, похожее на дзен. Играть на музыкальных инструментах, сочинять собственную музыку и выступать — вот что меня вдохновляет и чем я увлечен...

Кроме того, есть еще и трейдинг, который за последние три года все больше стал частью моей жизни и моей страстью. Для меня дело никогда не было в деньгах; речь идет о пути самопознания и совершенствования, необходимом для достижения мастерства. Чтобы приблизиться к мастерству, требуется еще больше труда и усилий, но никто не овладевает трейдингом до конца. Как только кто-то решит, что он его освоил, рынок нанесет ему сокрушительный удар. Это бесконечный процесс обучения, точно так же, как и в музыке. Чем больше я изучал музыку и теорию, тем больше дверей открывалось; это бесконечно. Именно это так привлекает меня в этих двух областях: их невозможно освоить до конца, и чтобы преуспеть в них, нужно быть самосознательным. Нельзя быть овцой или продаваться, чтобы стать хорошим музыкантом или трейдером; нужно усердно трудиться и вкладывать бесчисленные часы, чтобы достичь желаемого. И знаете что? Упорный труд и бесчисленные часы — это лучшая часть; именно это зажигает во мне огонь.

Есть еще одно заметное сходство между трейдингом и музыкой, которое я наблюдал на протяжении всей своей жизни. Это не традиционные профессии, и их невозможно по-настоящему освоить, читая один и тот же учебник и сидя в классе на 100 человек, слушая ту же лекцию, что и все остальные. НАСТОЯЩИЙ способ изучить эти предметы — идти своим собственным путем... Нет университетских курсов по торговле; нет книги, которую можно прочитать и которая, если прочитать ее внимательно, мгновенно сделает вас хорошим трейдером. Вы должны проводить много времени за экраном, искать по кругу мелкие кусочки информации тут и там, смотреть случайные видео на YouTube и общаться с профессионалами, которые уже прошли этот путь. Через некоторое время все начинает складываться. Никто другой не может использовать точно такой же подход, как я в музыке или торговле; вам нужно найти свой собственный путь...

Я, конечно, по-прежнему люблю музыку, но трейдинг — это страсть и любовь, которые к тому же приносят финансовую выгоду. Мне это кажется выигрышной ситуацией, ведь нечасто чья-то страсть совпадает с карьерой или работой... Обычно люди вынуждены откладывать свою страсть в разряд хобби и идти на компромисс, работая на работе, которую они не любят, но делают это ради денег. Ну, а моя страсть приносит деньги и соответствует всем чертам моего характера и целям в жизни.

Как ваши родители отреагировали на ваше письмо? Они одобрили ваше решение бросить учебу?

Да. По моему письму они поняли, что я все хорошо обдумал.

Они знали, что вы несколько раз проваливались. Разве они не использовали это в качестве аргумента против вашего ухода из школы, чтобы у вас была запасная профессия?

Я чувствую себя таким счастливым, что у меня такие родители. Я уверен, что 99 родителей из 100 сказали бы что-то вроде: «Пора повзрослеть, сынок».

[Говорит Швагер] Я бы провалился как родитель. Я был бы одним из тех 99 родителей. На том этапе вашей карьеры трейдера я, вероятно, сказал бы: «У тебя талант к музыке, и ты учишься в престижном университете. Почему бы тебе просто не закончить обучение и не получить диплом? Как только у тебя будут документы об образовании, если ты все еще захочешь попробовать себя в трейдинге, ты сможешь это сделать».

Они действительно порекомендовали то же самое, но не настаивали. Они сказали: «Решение за тобой».

Время, когда вы бросили учебу, чтобы стать трейдером, кажется странным, если не озадачивающим. Всего за пару месяцев до этого вы снова потеряли все свои деньги. Есть ли какое-то объяснение этому моменту?

После того как я прогорел в августе, я взял три недели отпуска до начала учебного года, потому что у меня не было денег. И, как я уже сказал, я не собирался просить у отца еще денег. Помню, как пошел на вечеринку в выходные и сильно напился, явно пытаюсь сбежать от той боли, которую испытывал. Поздно ночью я дошел до дома пешком и записал себе грустную, пьяную записку, в которой сетовал, что у меня на счете осталось всего 500 долларов и моя карьера трейдера, похоже, закончилась. Это был очень депрессивный период в моей жизни.

В то время я проводил очень тщательные исследования и бесплатно делился ими с лучшими трейдерами в онлайн-сообществе трейдеров. Многим из этих трейдеров нравились мои исследования, потому что я предоставлял им подробную информацию об акциях, которыми они торговали. Я рассказал, что не торгую, потому что прогорел. Один из трейдеров в этом сообществе поверил в меня и сказал: «Я одолжу тебе 50 тысяч. Как только заработаешь 50 тысяч, верни мне, и все будет в порядке. Возьми столько времени, сколько тебе нужно, чтобы вернуть мне деньги».

Я был очень благодарен. Я чувствовал моральный долг не потерять его деньги, особенно после того, как он так великодушно одолжил их мне, даже не дожидаясь моей просьбы и не прося ничего взамен.

Я ограничил свой риск, используя стопы. Я не собирался терять деньги этого парня. К концу месяца я удвоил свои деньги. Я вернул ему долг и добавил еще 10 000 долларов, потому что он спас мою карьеру. Так что в конце сентября у меня снова появился стартовый капитал. У меня появился еще один шанс. Именно в этот момент я решил, что не могу продолжать одновременно учиться и торговать. Мне казалось нелепым продолжать тратить деньги на обучение, когда все, что я хотел, — это торговать. Я написал письмо родителям и бросил учебу в октябре.

Еще одним фактором, повлиявшим на мое решение, стало то, что в 2015 году я начал работать с партнером по трейдингу. Мы торговали каждый на своем счете, но проводили исследования вместе. Он уволился с работы, чтобы сосредоточиться на

трейдинге, и оказал на меня большое влияние. Он сказал: «Чувак, бросай учебу. Если мы собираемся этим заниматься, давай делать это как следует».

Каким был ваш опыт торговли после того, как вы бросили учебу?

Мы с моим торговым партнером решили действовать профессионально, тщательно исследуя наши стратегии и устанавливая стоп-лоссы на наших сделках. Мой партнер был одержим психологией и менталитетом. Мы сочетали работу над своим менталитетом и убеждениями с изучением прошлых примеров применения наших стратегий. Как выглядели успешные сигналы в прошлом?

Мы общались по Skype по восемь часов в день, совершая практически одинаковые сделки. Однако примерно через четыре месяца после начала года [2016] он заработал 200 000 долларов, а я — всего 30 000. Я думал: «Что здесь происходит? Мы проводим одинаковые исследования и открываем практически одинаковые сделки. Почему я так сильно отстаю от него?» Я был разочарован, потому что сосредоточивался на том, чтобы поступать правильно, и не беспокоился о результате, веря, что в долгосрочной перспективе все сложится. Тем не менее, мой результат был неутешительным. Это меня сильно грызло.

Наконец, в мае 2016 года у меня произошла прорывная сделка. Это была одна из самых идеальных сделок в моей карьере. На протяжении всей сделки я сосредоточивался на риске. Я заработал 30 000 долларов на этой одной сделке, или примерно столько же, сколько я заработал за весь год до этого момента. Мне не столько были важны деньги. Главное для меня было то, что я наконец получил доказательство того, что мой подход работает. Я испытал огромное чувство гордости.

Что это была за сделка?

Это была короткая позиция на многодневном параболическом движении MGT.

В такой сделке выбор момента имеет решающее значение. При параболическом восходящем движении один день может иметь огромное значение. Как выбрать подходящий день и время для открытия позиции?

В такой сделке нужно дождаться полной капитуляции — когда объем и цена ускоряются до заоблачных уровней. Это как резинка, растянутая так сильно, что она должна резко отскочить.

Но при параболическом движении то же самое можно сказать и за день до вершины.

Суть игры заключается в том, чтобы открыть короткую позицию примерно в том месте, где будет вершина, а затем использовать управление рисками. Я понес убыток за день до вершины, но это был приемлемый убыток.

А, значит, вам пришлось пробовать эту сделку более одного раза. Вы открыли короткую позицию, попали под стоп-лосс, а на следующий день снова открыли короткую позицию.

Именно так.

Эта сделка выделяется как образец правильного поведения, потому что вы

правильно рассчитали размер позиции и использовали стопы, так что, когда вы изначально ошиблись, вы оказались на месте, чтобы сыграть в тот день, когда это имело значение. Так?

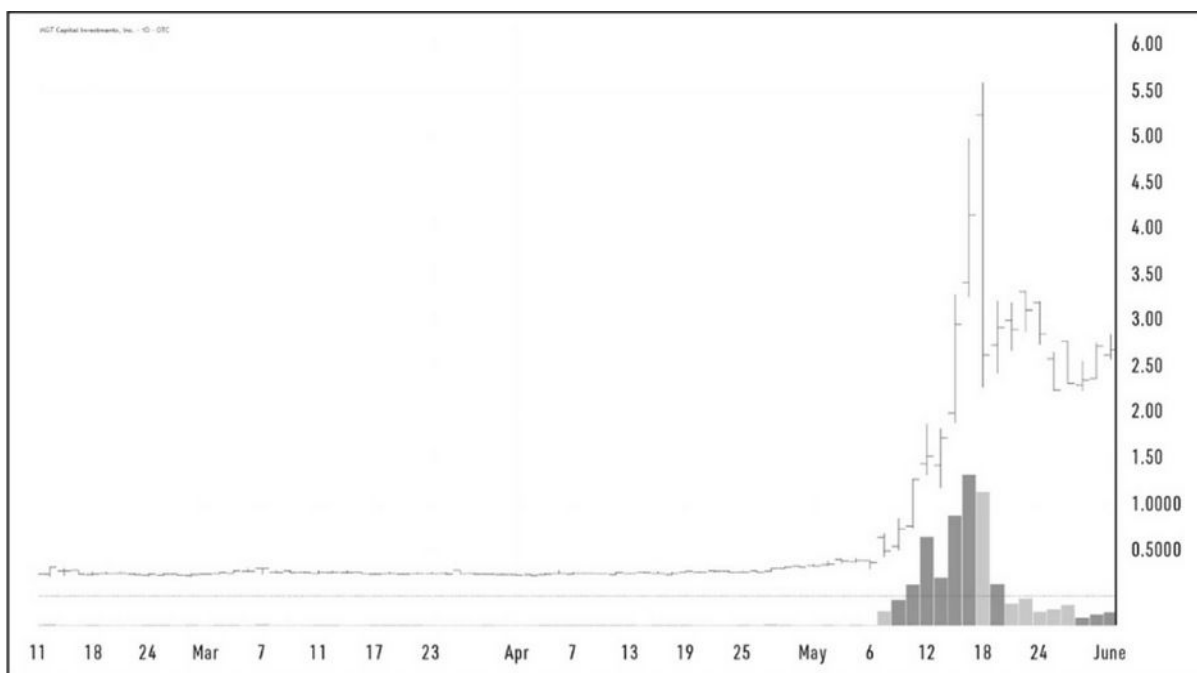
Да, и в тот день, когда это имело значение, я выполнил сделку великолепно. Это была та сделка, которую хотелось бы повесить на холодильник.

Когда вы открыли короткую позицию на второй день, цена все еще росла или уже начала терять импульс?

Он терял импульс. Акция подошла на расстояние 20 центов от моего стопа. Затем она внезапно начала падать, сначала медленно, а затем ускоряясь. В этот момент я увеличил свою короткую позицию и переместил стоп на дневной максимум. Когда акция перешла в минус за день, я открыл еще одну короткую позицию. Затем акция обрушилась.

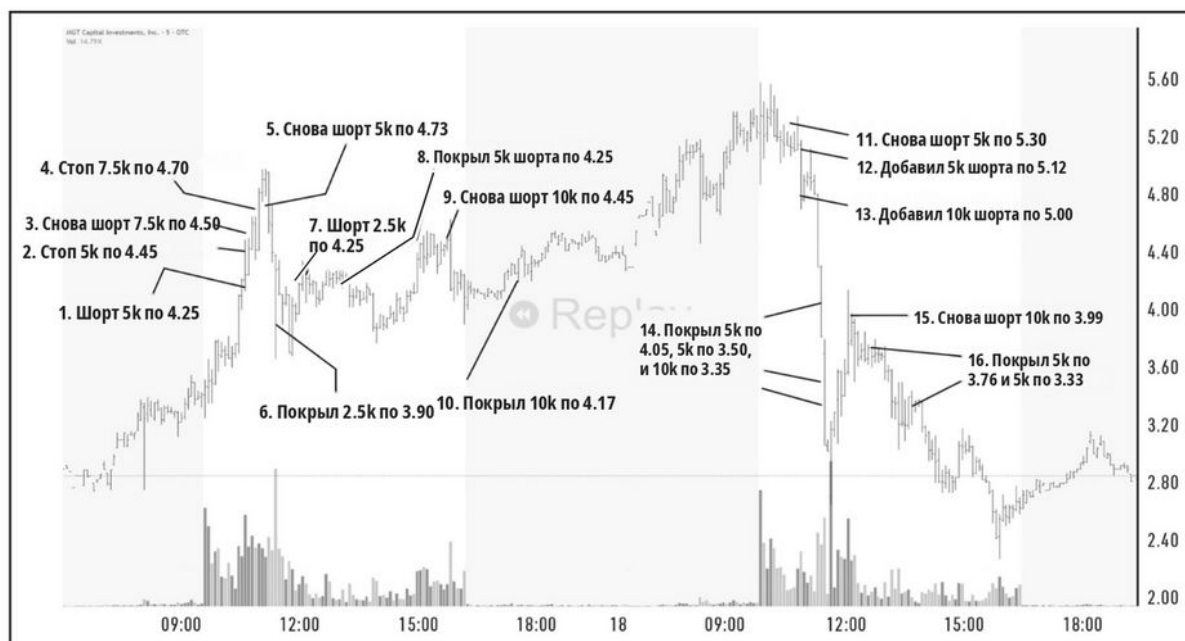
График 3.1 — это дневной график, показывающий весь параболический рост MGT. График 3.2 — это 5-минутный баровый график, дающий подробный обзор двух дней с максимальным ростом цены и подробности торговой деятельности Руссо, описанной в интервью.

График 3.1: MGT Capital Investments, Inc. (исключена из списка; ранее MGT) Дневной график (2016)



Источник: TradingView.

График 3.2 MGT Capital Investments, Inc. (исключена из списка; ранее MGT) 5-минутный гистограммный график — несколько дней (май 2016 г.)



Источник: TradingView.

Итак, вы одновременно увеличиваете и перемещаете стоп вниз.

Да.

Давайте вернемся на секунду назад. До этой крупной сделки ваш торговый партнер заработал с начала года около 200 000 долларов, в то время как вы — всего 30 000, причем вы совершали в основном одинаковые сделки. Вы когда-нибудь выясняли причину такого большого разрыва в ваших результатах?

Во мне все еще оставались следы моего прежнего упрямого «я». У меня не было крупных провалов, но все же бывали дни с ненужными убытками в 10 000 или 15 000 долларов, тогда как мой партнер не открывал эти сделки, потому что не считал их хорошими.

Это была опять проблема выбора.

Да.

Была ли эта ключевая сделка с MGT тем моментом, с которого начался взлет вашей карьеры?

Да, начиная с той сделки и вплоть до четвертого квартала я работал очень стабильно, заработав более 300 000 долларов. Я понял, что стал совсем другим трейдером. Помню, как подумал: «Вау, это будет мой прорывной год». Конец года был просто абсурдным. За последние 60 дней я увеличил свой капитал с 400 000 до 1 миллиона долларов. Мой выбор был правильным, а исполнение — потрясающим. Я чувствовал себя как в состоянии потока. Это был первый раз в моей карьере, когда я подумал: «Окей, вот оно; я понял».

Когда вы говорите, что ваш выбор был правильным, каковы конкретно

критерии определения хорошего потенциального шорта, помимо того, что акции сильно выросли, что, я полагаю, было верно для всех ваших шортов?

Первый шаг — определить, почему акция движется. Какая новость спровоцировала рост? Я находил катализатор, проверяя точную минуту начала роста, а затем иска пресс-релиз о компании, выпущенный в это же время. Чтобы акция стала кандидатом на короткую позицию, я ищу новость, которая на первый взгляд звучит оптимистично, но при ближайшем рассмотрении оказывается незначительной или бессмысленной. Примером такой пустой новости может служить заманчивый заголовок, например, о 100-процентном росте выручки, но при дальнейшем анализе отчета о прибылях и убытках выясняется, что компания, по прогнозам, потеряет столько же денег. В случае акций компаний с малой капитализацией новости почти всегда являются пустышками.

Какой новостной материал заставил бы вас отказаться от короткой продажи акций?

Примером может служить компания, публикующая отчет о прибылях и убытках, показывающий переход от чистых убытков к чистой прибыли, или биотехнологическая компания, сообщающая о действительно положительных результатах клинических испытаний. Это ситуации, в которых вы не захотите открывать короткую позицию, независимо от того, насколько выросла акция. Я бы держался от них подальше.

Хорошо, значит, чтобы акция стала потенциальным объектом для короткой позиции, она должна резко вырасти на фоне того, что вы определили как бессмысленный новостной катализатор. Какие еще условия должны быть выполнены, чтобы акция соответствовала вашим критериям выбора для короткой позиции?

Фундаментальные показатели должны быть медвежьими. Фундаментальные показатели включают в себя несколько подкатегорий: финансовые показатели, структура капитала и детали в документах, поданных в SEC. Любой из этих факторов или все они вместе могут иметь негативные последствия для акций. Что касается финансовых показателей, я ищу такие моменты, как чрезмерная задолженность или высокая скорость расходования средств, которые являются условиями, подразумевающими, что компании придется привлечь капитал на невыгодных условиях, приводящих к размыванию акций.

Как вы научились анализировать документы, поданные в SEC, и определять, что в них важно? Это не похоже на набор навыков, который можно приобрести, имея музыкальное образование.

Когда я был частью сообщества онлайн-трейдеров, я заметил, что самые успешные трейдеры проводили обширные исследования. Они были для меня образцами для подражания. Я хотел быть похожим на них. Они публиковали различные фрагменты отчетов и указывали, почему, по их мнению, акции были

подходящими для коротких позиций. Я глубоко погрузился в отчеты SEC. Мне нравится быть всеобъемлющим. Я составил список всех типов отчетов SEC и попытался определить, какие отчеты были наиболее важными и что было важным в каждом типе отчета.

Что, по вашему мнению, было важным в документах SEC? Что вы искали в документах SEC, чтобы определить, что акции являются потенциальным объектом для коротких продаж?

Первое, на что я обращал внимание, — это их денежная позиция. Если у них мало наличности, я мог сделать вывод, что вероятность привлечения ими средств повышается, что часто приводит к размыванию акций в таких компаниях — это серьезный фактор, влияющий на падение курса.

Далее я изучал структуру капитала, чтобы выявить скрытые риски. Например, предположим

в обращении находится 10 миллионов акций. Однако при более тщательном рассмотрении выясняется, что 40 миллионов акций могут быть конвертированы в акции в обращении. Уязвимость к размыванию, которая не очевидна при поверхностном взгляде на количество акций в обращении, может быть связана с большим объемом конвертируемого долга, варрантов или других финансовых инструментов, которые могут быть конвертированы в акции. В конечном итоге я ищу доказательства того, что компания уязвима к давлению со стороны идентифицируемого продавца в случае размывания акций.

Можете привести конкретный пример?

Допустим, у компании есть конвертируемый долг на сумму 20 миллионов долларов по цене 3 доллара, а цена акций подскакивает с 2 до 5 долларов, и в тот день торгуется объем в десятки миллионов акций. Я мог бы сделать вывод, что держатели конвертируемого долга, скорее всего, конвертируют его в акции по цене 3 доллара и продадут их на открытом рынке.

Я неоднократно видел, как в этих сделках участвовала одна и та же горстка хедж-фондов. Некоторые из этих сделок были просто нелепыми. Они покупали акции по цене 3 доллара, а буквально через два дня компания выпускала пресс-релиз о доклинических данных на мышах, после чего цена акций удваивалась до 6 долларов. Понятно, что хедж-фонды будут сбрасывать свои акции. Именно в таких ситуациях я хочу быть агрессивным продавцом. Кроме того, само по себе то, что за сделкой стоял один из этих хедж-фондов, было бы подтверждающим фактором медвежьего тренда.

Компания получает деньги, хедж-фонд зарабатывает, а банкир получает свои комиссионные. Все в выигрыше.

Именно. За исключением розничного инвестора, который купил акции.

Что делать, если акции, соответствующие вашим критериям по документации SEC и уязвимости к продажам, сильно выросли, но новостей нет?

Если я не могу понять, почему акция растет, это меня беспокоит. Что я упускаю? Мне нужно понять, почему акция движется.

Как часто акции соответствуют вашим критериям для продажи?

Я бы сказал, что в среднем это происходит два-три раза в неделю.

Если ваши короткие позиции — это акции, растущие под влиянием новостного катализатора в тот день, как у вас хватает времени достаточно быстро проанализировать значимость новостей, финансовые показатели, структуру капитала и отчеты SEC по этой акции, чтобы принять решение о короткой продаже в тот же день? Не говоря уже о том, как вы можете это сделать, если в один день нужно оценить несколько возможных коротких позиций?

Ваш вопрос заставляет меня задуматься, является ли эта скорость частью моего преимущества. Мы с моим торговым партнером быстро соображали и могли синтезировать большой объем информации и превращать его в понимание. Вероятно, я просто нахожусь в «пузыре» и считаю это нормальным, не осознавая, что для большинства людей это довольно сложно. Кроме того, мы оптимизировали наши процессы и системы, чтобы максимально повысить эффективность использования времени. Мы знали, какие отчеты важны, а какие — просто шум; мы знали, какие разделы в отчетах важны, а какие — стандартные формулировки. Что касается вашего вопроса о том, как я мог обрабатывать несколько коротких позиций в один день, то я всегда руководствовался принципом «качество превыше всего». По своей природе я предпочитаю подход «снайпера», когда я выбираю одну или две лучшие сделки в день.

Когда я был чрезвычайно активным трейдером, что уже не так, утро было критическим моментом и своего рода ритуалом. С 7 до 9 утра я прорабатывал весь процесс анализа и убеждался, что к открытию торгов я полностью готов к работе с лучшими акциями (если таковые были) в тот день. Я не мог просто проснуться в 9 утра, сесть за рабочий стол и нажимать кнопки. Мне всегда казалось, что это неправильный и ленивый подход к торговле; это было почти неуважительно по отношению к рынку и к своему ремеслу. Я был настроен уделять необходимое время, чтобы полностью понять условия перед открытием позиций. Иногда я пропускал сделки, потому что не успевал закончить исследование вовремя и не хотел открывать позицию, не имея важной информации. Что, если в отчетности было что-то, что я не успел прочитать, и это превратило бы сделку из короткой в «избегать» или даже в длинную?

Как долго вся ваша торговля ограничивалась стратегией коротких продаж, о которой мы говорили?

Моим первым шагом к новой стратегии стало начало 2020 года. К тому времени я уже освоил стратегию коротких продаж. С 2018 года я работал с другим торговым партнером. Мы обсуждали необходимость расширить наш арсенал, поскольку упускали много возможностей на длинных позициях. Чтобы

расширить наши горизонты, мы сказали себе: «Настоящие деньги зарабатываются на длинных позициях, а не на коротких. Короткие сделки — это как одиночные удары, а длинные — как хоум-раны».

Лучшие длинные сделки — это пробитые короткие позиции, то есть те короткие сделки, которых мы избегали или из которых нас выбивали стоп-лоссы. Этот переход к длинным сделкам, открывающим новые возможности, стал для меня большим изменением, потому что до этого я идентифицировал себя как продавца коротких

позиций. Выбор между тем, чтобы определять себя как трейдера, торгующего на понижение или на повышение, — это ложная дихотомия, подкрепленная эго и гордостью. Привязанность к определенной идентичности может помешать вам зарабатывать деньги. Вы должны быть гибкими и способными реагировать на информацию, не позволяя гордости и эго замутить воду. Я стал агностиком. Я торговал там, куда хотел двигаться рынок. Спустя несколько месяцев рынок поразил Covid, и в течение следующих полутора лет на рынках доминировал импульс. Я оказался в нужном месте в нужное время.

Не могли бы вы подробнее объяснить, что вы имеете в виду под «сломанной короткой позицией»?

Я настолько хорошо понимаю стратегию коротких позиций, что хорошо чувствую, куда должна и не должна двигаться акция. Какое поведение не должна демонстрировать эта акция с точки зрения цены или времени? Например, новости и отчеты SEC указывают на то, что акция подходит для короткой позиции, но, как ни странно, она продолжает расти, ловя в ловушку продавцов. Есть один вероятный исход такого сценария: акция ускоряет рост, заканчивая движением цены, приводящим к капитуляции. Так что это ситуация, когда акция начинает как потенциальная короткая позиция, но затем превращается в потенциальную длинную.

Предположительно, все эти акции изначально являются потенциальными объектами для коротких позиций. Но в отношении некоторых из них в какой-то момент вы говорите, что они ведут себя как «сломанные» короткие позиции. В чем заключается различие между акцией, которая остается кандидатом для короткой позиции, и акцией, которая превращается в кандидата для длинной позиции?

Отличие «сломанного» шорта заключается в том, что восходящее движение не выглядит как параболическое продолжение.

Акция может сильно вырасти, но это постепенный тренд. Ни одна фаза ралли не выглядит как капитуляция. Кроме того, за любыми ценовыми прорывами, которые изначально указывают на наличие вершины, следует отскок, что служит явным предупреждением для коротких позиций.

Какое конкретное ценовое движение сигнализирует о том, что акция, на которую вы открыли короткую позицию или собирались открыть, на самом деле является «пробитым шортом»? Как вы решаете: «Эй, эта акция будет расти еще больше»? В какой момент вы принимаете решение открыть длинную позицию?

Если вместо параболического роста акция формирует узкую внутрисдневную консолидацию, а затем прорывается к новому дневному максимуму, такое ценовое движение будет сигнализировать о потенциальном прорыве короткой позиции.

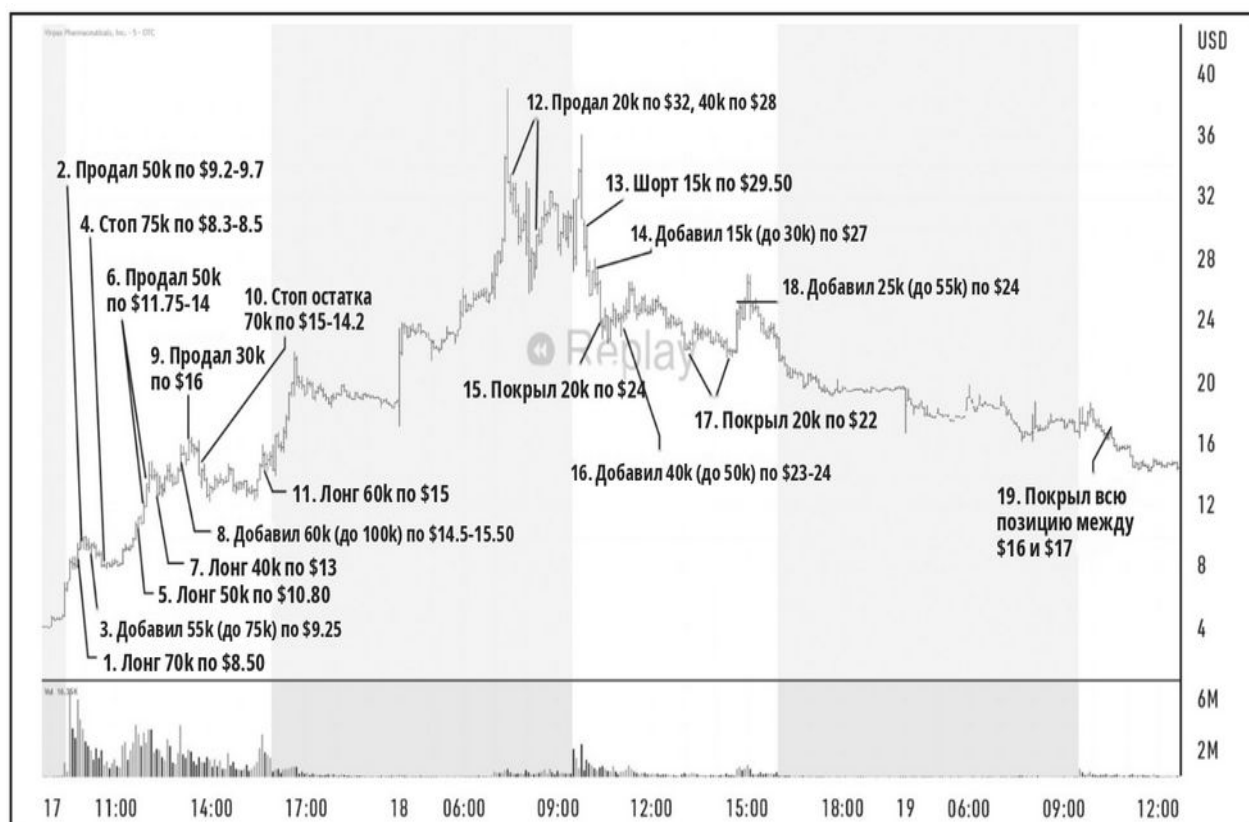
Один из приёмов, которым я пользуюсь, — это постараться поставить себя на место опытного шорт-продавца среднего уровня и принять его образ мышления. Если бы я был на их месте, где бы я установил свой стоп-лосс? И если этот опытный шорт-продавец открыл короткую позицию и установил стоп-лосс именно там, то можно быть уверенным, что есть множество неопытных и любительских шорт-продавцов, которые открыли позиции по ещё более невыгодным ценам и, скорее всего, не установят стоп-

лоссы, что может подлить масла в огонь. Таким образом, если этот уровень стопа будет пробит, особенно после определенного времени суток, скажем, в конце утра, все эти короткие позиции окажутся в минусе и создадут давление на покупку либо за счет выхода из позиции, либо за счет принудительной ликвидации брокером. В этот момент, если я спрошу себя: «Где бы я хотел открыть короткую позицию?», и ответ будет: «Не здесь; не сегодня», то, вероятно, это надежная длинная позиция.

Не могли бы вы привести пример пробитого короткого позиции, где вы открыли длинную?

В августе 2021 года акции Virpax Pharmaceuticals (VRPX) резко выросли в предрыночной торговле в ответ на положительные комментарии FDA относительно их препарата, находящегося на доклинической стадии и предназначенного для предотвращения передачи вирусов, таких как COVID. В данном случае я подумал, что новость, вызвавшая рост, может иметь более устойчивое влияние, поскольку в то время рынок все еще был чувствителен к событиям, связанным с препаратами от COVID. Небольшой объем акций в свободном обращении, а также относительно чистая структура капитализации (т. е. отсутствие угрозы размывания) сделали меня еще более оптимистичным. Наконец, динамика цен до открытия рынка указывала на то, что акции будут продолжать расти, а не откатываться, и я открыл длинную позицию. После того как я открыл длинную позицию, акции провалились, и я был выбит по стоп-лоссу (точка № 4 на графике 3.3). И вот здесь дело становится действительно интересным. Затем рынок отскочил до нового максимума, подав невероятный сигнал на покупку (точка № 5 на графике 3.3). Когда рынок выглядит невероятно оптимистично, падает и сначала выбивает длинные позиции, а затем разворачивается и движется к новым максимумам, ловя в ловушку коротких позиций, он по сути говорит вам, что настало время для роста.

График 3.3: Virpax Pharmaceuticals Inc. (VRPX) 5-минутный баровый график — несколько дней (август 2021 г.)



Источник: TradingView.

Когда вы говорите о внутридневной консолидации, на какие временные интервалы баров вы смотрите на внутридневном графике?

Я обычно смотрю на 1-минутные и 5-минутные графики.

Вы говорите, что потенциальные короткие позиции, которые превращаются в длинные, формируют консолидации на пути вверх. Означает ли это, что короткие позиции, которые срабатывают, как правило, идут прямо вверх, а затем прямо вниз?

Фактически, да. Это скорее искусство, чем наука. С конца 2019 по 2020 и 2021 годы мы с моим торговым партнером анализировали все сделки, которые мы открыли, и все сделки, которые мы пропустили. Мы смотрели, как эти сделки вели себя в разное время суток. Этот процесс был чрезвычайно тщательным и имел решающее значение для нашего успеха в торговле. За эти годы мы каталогизировали более 3000 различных сделок. В ходе нашего обзора и анализа мы пытались определить, как нам следовало торговать в каждой из этих ситуаций, стараясь не опираться на знания, полученные задним числом. Каждые выходные и в конце каждого месяца мы пересматривали самые важные сделки, фиксируя выводы и соответствующим образом корректируя нашу методологию. Наша торговля постоянно развивалась и адаптировалась.

Как вы выходите из длинных позиций?

Я выхожу либо по скользящему стопу, либо когда цена начинает расти по параболе. Если это пробитая короткая позиция, и я открываю длинную, в то время как

новости и фундаментальные показатели по-прежнему указывают на то, что это короткая позиция, то часто это лишь вопрос времени, пока ценовое движение снова не станет похожим на короткую позицию. Лучшие сделки — это те, в которых я держу длинную позицию, ликвидирую ее, переоцениваю ситуацию, перехожу на короткую позицию и жду, пока цена снова пойдет вниз. Пробитые короткие позиции — это просто медвежьи акции, где первоначальный рост не был подходящим моментом для продажи, но в конечном итоге это возможность для короткой позиции.

Каков ваш средний срок удержания длинных позиций по сравнению с короткими?

Длинные позиции гораздо более непредсказуемы. Они просто занимают столько времени, сколько нужно. Короткие позиции обычно длятся от одного до трех дней, и все, что дольше этого, является своего рода тревожным сигналом. Иногда бывают исключения. Например, сейчас [в начале 2025 года] я слежу за золотом. Оно ведет себя просто безумно. Если оно пойдет по параболической траектории, это может превратиться в двухмесячную сделку на возвращение к среднему значению.

Мы уже говорили о вашем переходе от чистого продавца коротких позиций к торговле как короткими, так и длинными позициями. Были ли в вашей карьере другие значительные перемены?

Да, еще одним большим изменением был переход от акций компаний с малой капитализацией к акциям компаний с большой капитализацией. Мой партнер заметил, что акции компаний с большой капитализацией, такие как Tesla, ведут себя как акции компаний с малой капитализацией. Мы решили, что нам следует начать осваивать эти акции, потому что именно в них были настоящие деньги. К 2021 году, по мере роста объема наших торгов, мы столкнулись с ограничениями ликвидности при торговле акциями компаний с малой капитализацией. Торгуя акциями компаний с малой капитализацией, можно было зарабатывать от 10 до 20 миллионов долларов в год, но дальше это было похоже на попытку выжать последние капли из лимона. Зачем этим заниматься, когда есть более выгодные и масштабируемые возможности? Было очевидно, что наибольший потенциал для заработка был в динамичных акциях компаний со средней и большой капитализацией.

Как изменилась ваша стратегия при переходе от компаний с малой капитализацией к компаниям с большой капитализацией? Если вы торгуете акциями таких компаний, как Tesla, многие проблемы, которые могут быть актуальны для акций компаний с малой капитализацией, больше не имеют значения. Вы не имеете дело с компаниями, которые заключают сделки, размывающие акции, чтобы привлечь деньги.

Да, при работе с акциями типа Tesla отчетность SEC не имеет значения, и нет идентифицируемого продавца. Вы принимаете торговые решения на основе новостей и динамики графика. Это проще, потому что вам нужно анализировать меньше, но торговля сложнее по той же причине. В случае с акциями малых компаний отчетность SEC позволяет легко определить, кто, вероятно, станет крупным продавцом. В торговле акциями малых компаний существует базовый компромисс: они предлагают сделки с более высокой вероятностью успеха, но ограничены по объему. В случае с акциями

крупных компаний я жду очевидного параболического движения, вызванного какой-либо новостью. Затем дело сводится к оценке новости и технического характера ралли.

Изначально вы все еще ищете возможность открыть короткую позицию на параболическом ралли?

Да, тот же тип сделки, но с более надежной компанией.

Как бы вы определили, когда появляется возможность покупки акций компаний с большей капитализацией?

Как правило, длинные позиции являются зеркальным отражением коротких — это сделка на капитуляции. Например — и я привожу здесь вымышленные цифры — скажем, Tesla поднимается с 150 до 250, затем до 350, я открываю короткую позицию, а потом цена падает до 300, и я закрываю позицию. Но на следующий день она обваливается с 300 до 250. Возможно, на рост ушел месяц, но на падение до 250 — всего два дня. Теперь это сделка на возврат к среднему значению в обратном направлении. Это легитимная компания. Вероятно, она вернется к среднему значению.

Кажется, что вы либо продаете на фоне панических покупок, либо ловите падающий нож. Как определить, когда нож приблизился к полу?

Все сводится к уверенности в том, что акции находятся в состоянии настоящей капитуляции. Кричит ли вам рынок о капитуляции? Мы видели пример капитуляции на фондовом рынке после «Дня освобождения» президента Трампа [так он назвал день, когда 2 апреля 2025 года неожиданно объявил о введении высоких пошлин практически на все страны мира]. В течение следующих трех дней рынок открывался с резким падением и все более высокими объемами торгов. После такого рода распродажи, вызванной капитуляцией, разумно ожидать хотя бы некоторого возврата к среднему значению.

Вы хотите сказать, что, наблюдая за сотнями, если не тысячами, подобных эпизодов панических покупок или панических продаж, вы хорошо понимаете, какой день станет днем капитуляции?

Да. И если я опережу события, мой стоп-ордер защитит меня, и у меня будет шанс попробовать еще раз.

Возможности для коротких продаж на фоне капитуляции встречаются чаще, чем возможности для покупок на фоне капитуляции?

Безусловно, возможности для покупок на фоне капитуляции встречаются редко.

Итак, даже после перехода на акции компаний с большей капитализацией вы по-прежнему зарабатываете большую часть своих денег на коротких позициях.

Да. Например, в 2021 году все мои крупнейшие сделки были связаны с короткими позициями по мем-акциям [акциям, популяризованным розничными трейдерами в социальных сетях], которые росли по параболической траектории. Моим самым крупным выигрышем стала GameStop. У меня было две отдельные сделки с GameStop. Первая принесла 10 миллионов долларов, а вторая — 7 миллионов. AMC стала еще одним крупным выигрышем. На этой сделке я заработал 10 миллионов долларов. Еще одной крупной сделкой стала DWAC, SPAC, которая была предшественницей DJT. Эта

сделка принесла 5 миллионов долларов прибыли.

Я помню, что максимум по GameStop был достигнут за ночь и превысил 500 долларов. Это верно?

Да.

Мне интересно. Где вы открыли короткую позицию при этом движении?

В своей первой сделке я открыл длинную позицию на уровне 120, потому что мне показалось, что короткая позиция пробита. Я продал ее на уровне 170. Во второй сделке я открыл короткую позицию около 350. В тот день, о котором вы говорите, мне было очень некомфортно, потому что, учитывая размер открытого убытка, я чувствовал, что мне скоро придется закрывать позицию. В то же время, однако, я думал, что обвал с обрыва был не за горами.

Похоже, что если вы открыли короткую позицию около 350, любой разумный стоп-лосс был бы давно пробит к моменту, когда GameStop достиг своего максимального максимума. Не означает ли это, что вы нарушили свои правила управления рисками?

Именно. Это была одна из тех ситуаций, когда, цитируя одну из ваших книг «Маги Рынка», нужно знать, когда нарушать правила.

Да, это было сказано Эдом Сейкотой в его интервью в оригинальной книге «Маги Рынка». Когда я спросил его, какими правилами он руководствуется, последними правилами, которые он привел, были: «Следуй правилам без вопросов. Знай, когда нарушать правила».

Вы помните ту ночь? Вы знали, что акции поднялись до более чем 500 долларов посреди ночи?

Да, это было совсем некомфортно.

Но вы просто решили удержать ее.

Да. Я бы не рекомендовал следовать моим действиям в этой сделке в качестве руководства, и я бы не поступил так же снова. Но это была серая зона, и все сложилось.

До сих пор мы говорили о двух основных изменениях в вашей торговой стратегии.

Во-первых, переход от коротких позиций по акциям компаний с малой капитализацией к торговле как на понижение, так и на повышение, и, во-вторых, переход от акций компаний с малой капитализацией к акциям компаний со средней и большой капитализацией. Были ли еще какие-то значительные изменения?

Да, начиная с 2020 года, я добавил стратегию пирамидирования. После открытия начальной позиции я жду, пока движение графика даст сигнал о том, что я могу понизить свой стоп (при условии, что это короткая позиция). Затем, вместо того чтобы использовать более низкий стоп для снижения риска по сделке, я увеличиваю свою короткую позицию, сохраняя риск на прежнем уровне, скажем, 1 %. Я продолжаю этот процесс, ожидая, пока рынок даст мне повод понизить стоп, и увеличивая позицию, пока не зафиксирую прибыль или не выйду из сделки по стопу. Эта стратегия пирамидирования значительно увеличила соотношение моей средней прибыли к

среднему убытку.

По сути, вы продолжаете увеличивать свою потенциальную прибыль по мере развития сделки, сохраняя при этом тот же уровень риска.

Да. Главное — это очень гибкий подход. Вы не пытаетесь навязать рынку свое видение. Вы ждете, пока рынок сам подскажет, когда есть повод понизить стоп. Это очень спокойный способ торговли. О, появился сигнал. Понижаю стоп. Рассчитаю, сколько акций могу добавить. Готово. Теперь снова жду. О, вот еще один сигнал, и так далее.

Если посмотреть на график вашего капитала с момента, когда вы стали стабильно получать прибыль в конце 2015 года, кривая поднимается удивительно плавно, за одним ярким исключением: период с конца 2023 по начало 2024 года.

Что произошло?

Эта просадка была вызвана двумя отдельными сделками. Первая — это короткая позиция по SPY. Торговля широким рыночным индексом — это не тот тип сделок, которыми я обычно занимаюсь. В конце 2023 года произошло сильное падение, а затем рынок быстро отскочил. Я открыл короткую позицию в рамках стратегии возврата к среднему значению и удерживал её, пока рынок продолжал медленно расти.

На чем основывалось ваше решение открыть короткую позицию?

Когда в октябре 2023 года на рынке началась паника и он упал до новых недавних минимумов, я открыл длинную позицию в рамках сделки на возврат к среднему значению и очень хорошо заработал, когда рынок отскочил. Затем, когда отскок продолжился почти до предыдущего максимума, я подумал, что может произойти еще один возврат к среднему значению, и открыл короткую позицию. Это была не стратегическая сделка; это была просто глупая сделка, обусловленная излишней самоуверенностью.

В сделке на возврат к среднему значению вы открыли короткую позицию, хотя не было того параболического движения цен, которое вы обычно ищете. Это было скорее связано с тем, что вы вышли из прибыльной длинной сделки на возврат к среднему значению и подумали, что, возможно, рынок провалится вблизи верхней границы торгового диапазона, и вы сможете совершить еще одну прибыльную сделку на возврат к среднему значению.

Да, именно так.

И затем вы остались в этой позиции, пока рынок поднимался к новым максимумам.

Да.

Это было упрямство?

Да, упрямство. Вероятно, это было также связано с тем, что у меня был хороший год. Я думал о прибыли и убытках, а не о конкретном графике, что является серьезной ошибкой. Я не задался вопросом: «Стоит ли мне вообще участвовать в этой сделке?»

Насколько вы были в плюсе с начала года, когда открыли эту позицию?

Около 50 миллионов долларов.

Во сколько обошлась эта короткая сделка к моменту вашего выхода?

Я потерял на этой сделке около 50 миллионов долларов.

50 миллионов долларов! Полагаю, это, безусловно, ваша худшая сделка за всю карьеру.

Не совсем. У меня была еще одна сделка, на которой я потерял примерно столько же.

Прежде чем мы перейдем к этой сделке, расскажите, как вы в конце концов вышли из короткой позиции по SPY?

Я не держал эту короткую позицию так долго и так далеко. Причина, по которой я потерял так много, заключалась в том, что я использовал очень высокий уровень кредитного плеча. К тому моменту, когда S&P достиг новых годовых максимумов, было совершенно очевидно, что короткая позиция провалена, и мне пришлось срочно выходить из нее. Это странно. Иногда вы просыпаетесь и понимаете: «С этой сделкой покончено; мне нужно немедленно выходить».

Хорошо, давайте перейдем ко второй крупной убыточной сделке. Что там произошло?

Это была короткая позиция по Carvana. Эта сделка была типичной параболической короткой позицией по акциям компаний со средней капитализацией, которые я часто открываю. Но если рассматривать подготовку к таким сделкам как прохождение этапов, то я открыл короткую позицию на один этап раньше. Я продержался до самого пика, а потом дело дошло до того, что я подумал: «Вот она, сделка. Мне плевать, что я в минусе. Я увеличу свою короткую позицию». Это был пик ралли, и я вышел в нуль три месяца спустя, потеряв на этой сделке 30 миллионов долларов. Это было отлично, но затем акции отскочили, и я снова открыл позицию, не задумываясь, соответствует ли она моим условиям для открытия короткой позиции. Не соответствовала. Хуже того, я не установил лимит риска для этой сделки, который ограничил бы мои потери примерно 1%. Вероятно, единственной причиной, по которой я открыл короткую позицию, было то, что я привязался к торговле этой акцией и возвращался в рынок по более высокой цене, чем та, по которой я закрыл позицию.

Что в итоге заставило вас выйти из позиции?

Carvana опубликовала отчет о прибылях и убытках после закрытия рынка, и акции подскочили до самого высокого уровня за более чем год. Это была еще одна провальная короткая сделка. Я знал, что хочу выйти из позиции. До публикации отчета акции закрылись на отметке 52 доллара. Затем после закрытия рынка они подскочили до 67 долларов на фоне отчета о прибылях и убытках. У меня было открыто короткое положение на два миллиона акций. Таким образом, за считанные минуты я потерял еще 30 миллионов долларов. После закрытия рынка я ничего не делал. Однако, когда рынок открылся на следующее утро, я начал размещать ордера на покупку по 250 000 акций, пока полностью не закрыл позицию. Это было такое приятное ощущение.

Вы только что зафиксировали убыток в 50 миллионов долларов, и вам стало хорошо?

Это безумие, но я почувствовал облегчение, наконец-то закрыв позицию.

[Если вам интересно, что случилось с Carvana после того, как Руссо ликвидировал свою короткую позицию по цене около 68 долларов с убытком в 50 миллионов долларов, то акции продолжали расти, достигнув максимума в 292 доллара год спустя. Так что, как бы ни был ужасен этот торговый убыток, эта единственная сделка могла бы полностью разорить Руссо, если бы он удержал позицию — от этого становится мрачно на душе.]

Оба этих крупных убытка напоминают провальные сделки в начале вашей карьеры, когда вы не выходили из коротких позиций, которые шли против вас.

Совершенно верно. За исключением того, что на этот раз мой счет по-прежнему был в плюсе, даже после этих огромных убытков.

Происходило ли что-то в вашей жизни, что отвлекало вас в это время? Есть ли какое-то объяснение тому, почему эти два гигантских убытка, которые так сильно отличались от того, что было до и после, произошли именно тогда?

В то время я имел дело с проблемами со здоровьем в семье, что вполне могло повлиять на мою торговлю.

Сколько вы готовы рискнуть в одной сделке?

В настоящее время, если это сделка класса A+ с ликвидными акциями, я рискую до 2%. Я рискую до 1% на типичной сделке со средне- или крупнокапитализированными компаниями.

Сделка типа шорта на Carvana, очевидно, вышла далеко за пределы 1% убытка. По-видимому, вы, должно быть, планировали установить стоп на 1%, но потом решили его не использовать. Это верно?

Именно так.

Однако, если вы придерживаетесь своего плана, то рискуете 1%.

Да.

Если вы не придерживаетесь своего плана, то в сделке, подобной Carvana, вы можете потерять 15% или больше. Полагаю, когда в начале нашего разговора вы сказали, что у вас все еще есть проблема с тем, чтобы вовремя выходить из сделки, вы не шутили.

Иногда я допускаю такие глупые отклонения. Однако я компенсирую эти сбои благодаря редкому сочетанию высокого процента выигрышей и высокого среднего соотношения выигрышей к проигрышам в своих сделках.

Обычно у трейдеров, у которых один из этих показателей высокий, другой низкий. Моя средняя прибыль намного выше среднего убытка благодаря стратегии пирамиды, о которой мы говорили ранее. У меня высокий процент выигрышей, потому что я очень избирателен. Я всегда предпочитаю минималистский подход. Я

не хочу торговать 10 позициями одновременно. Зачем мне делать 10 вещей, когда я могу просто хорошо сделать одну? Думаю, этот минималистский подход — часть моей личности. Мне легче, чем другим, проявить терпение и дожидаться очевидной торговой возможности с оценкой «5».

Вы знаете, каков ваш процент выигрышей?

С 2018 года он составляет 71%. Однако эта статистика немного завышена, потому что когда я остаюсь в сделке, вместо того чтобы закрывать ее и входить заново (что происходит нечасто), и она в итоге оказывается прибыльной, она учитывается как одна выигрышная сделка, а не как убыточная и выигрышная.

Вы когда-нибудь наставляли других трейдеров? Если да, то как это прошло?

Мне всегда нравилось отвечать на вопросы и помогать другим. Но что касается непосредственного наставничества, я занимался этим только с тремя людьми. Один из них был хорошим другом, и у него все идет хорошо. Второй парень был умным и понимал концепции, но я думаю, что как трейдер он лишь выходит в ноль. Третий парень испытывает трудности, но зарабатывает на торговле около 50 000–100 000 долларов в год. Однако он недоволен этим, потому что сравнивает себя с другими.

Акции, по которым вы открываете короткие позиции, не для слабонервных. Они демонстрируют резкие колебания. Как вы справляетесь с этой реальностью?

Независимо от того, насколько волатильна акция, вы можете сохранить риск на одну сделку на одном уровне, соответственно уменьшив размер позиции. Размер позиции зависит от того, где находится ваш стоп и сколько вы готовы потерять. Если я торгую крайне волатильной акцией, я использую широкий стоп, а это значит, что размер моей позиции будет гораздо меньше.

Стратегия коротких продаж акций компаний с малой капитализацией по-прежнему работает?

Безусловно. У меня есть трейдер, которого я наставлял и который теперь торгует моими деньгами. Он использует эту стратегию и добивается потрясающих результатов. Я рад, что вы задали этот вопрос, и с удовольствием на него отвечу, потому что, на мой взгляд, люди часто застревают на концепции утраты преимущества. Возможно, стратегия не совсем такая же, но она похожа. Что мне нравится в разработанных мной торговых стратегиях, так это то, что они представляют собой концепции высокого уровня, поэтому не претерпевают существенных изменений. Возможно, в их работе есть небольшие нюансы, но если вы понимаете основные принципы, это не имеет значения. Когда я начинал, мы с моим торговым партнером, вероятно, были одними из первых трейдеров, которые поняли, как потенциальное размывание акций компаний с малой капитализацией создает давление на продажу. Сейчас некоторые инструменты делают эту информацию общедоступной. Но люди по-прежнему не понимают механизм.

Если сотни тысяч людей прочитают это интервью, как вы думаете, повлияет ли это на эффективность стратегии?

Когда у меня был торговый партнер, он был параноидально настроен против

того, чтобы я обсуждал свои торговые стратегии с кем-либо. У меня противоположное отношение. Если бы я поделился своей точной стратегией со 100 людьми, 95 из них либо не поняли бы ее, либо не проявили бы к ней интереса. Четверо из оставшихся пяти, которые попытаются использовать эту стратегию, не будут обладать подходящим темпераментом. Что касается того единственного человека, который это сделает, то хорошо для него. Он этого заслуживает.

Вы по-прежнему торгуете акциями компаний с малой капитализацией?

Я перестал торговать акциями компаний с малой капитализацией в последние два года, потому что это не стоит моего времени. Если у меня получится удачная сделка с акциями компаний с малой капитализацией, я, возможно, смогу заработать 500 000 долларов. Это может показаться легкими деньгами, но я предпочитаю сосредоточиться на сделках с акциями компаний со средней или большой капитализацией, где потенциал гораздо выше. Этот отход от акций компаний с малой капитализацией в значительной степени связан с тем, что размер моего счета вырос до такого уровня, что, если я собираюсь совершать сделку, я хочу, чтобы она принесла существенный результат.

Я понимаю, что за последние несколько лет вы значительно сократили свою торговую активность. Каковы причины этого изменения?

В мае 2022 года я пришел к глубокому осознанию того, что мое сердце больше не лежит к трейдингу. Я почувствовал, что у меня есть более важные дела в жизни и что моя настоящая работа еще впереди. Что это было? Я отправился в отпуск, чтобы найти ответ. С тех пор трейдинг занимает лишь около 10% моего

времени. Я нанял аналитика, который является моими глазами и ушами. Он знает, что я ищу, и предупреждает меня, когда появляется потенциальная сделка, на которую я должен обратить внимание. Я просто вступаю в игру, когда можно легко заработать.

Был ли какой-то катализатор этого озарения? Полагаю, оно не возникло на пустом месте.

В 2021 году у нас с моим торговым партнером дела шли невероятно хорошо. Мы работали вместе с раннего утра до позднего вечера. Длительные рабочие часы сказывались на нем гораздо сильнее, чем на мне, потому что я могу быть немного трудоголиком; я получаю заряд энергии, работая без остановки. В итоге у нас произошел резкий разлад. В течение примерно года после этого я занимался исследованиями и торговал самостоятельно. Я подумал: «Это скучно». У меня не было партнера по исследованиям и торговле, с которым мне нравилось бы работать. Это больше не доставляло удовольствия. Это было сочетание этого чувства и того, что за предыдущие 18 месяцев я вытащил из рынка больше денег, чем когда-либо мог мечтать. Однажды я поднял голову от работы и подумал: «Я только что заработал 150 миллионов долларов, и мне это даже больше не нравится. В чем смысл всего этого? В жизни должно быть что-то большее, чем это». Эти чувства не покидали меня целый год, и я больше не мог их игнорировать. Я чувствовал напряжение и тяжесть в теле. В то же время я находился в четырехлетних отношениях, которые были для меня неблагоприятными и вызывали те же физические ощущения.

Для меня это стало последней каплей. Я уехал на ретрит. Над головой расчистилось, и я смог ясно мыслить. Я спросил себя: «Чем я люблю заниматься в жизни? Что приносит мне радость?» Это был уже не рынок и не та женщина, с которой я был.

Вы нашли ответ на свой вопрос? Что приносило вам радость?

У меня есть бизнес-наставник, который пережил похожий опыт после продажи крупной компании. Он предупредил меня, что будет много ложных стартов. Он сказал: «Ты будешь думать, что нашел ответ, будешь этим заниматься три месяца, а потом поймешь: «Нет, это не то»». Я поступил именно так.

Какие ложные старты у вас были?

Через три месяца после начала моего отпуска я прочитал книгу *«Миллиардер, которого не было»*, которая произвела на меня сильное впечатление. То, что кто-то мог добиться огромного успеха в бизнесе, ловко скототив состояние, но при этом отдать все в крайней скромности и анонимности, произвело на меня неизгладимое впечатление. Прочитав ее, я подумал: «Я на 100 % завязал с торговлей. Я полностью посвящу себя благотворительности». Но это тоже не было ответом. Сейчас я уделяю время и тому, и другому. Я также ищу способы вернуться к музыке — моей первой страсти.

Значит, вы еще не нашли свой ответ.

Нет, пока нет.

Две ваши гигантские убыточные сделки, о которых мы говорили ранее, были заключены после того, как вы решили отойти от активной торговли. Считаете ли вы, что возникновение этих убытков после этого момента было просто совпадением, или, возможно, между ними была какая-то связь?

Возможно, есть связь. Первые полтора года после того, как я отошел от активной торговли (2022–середина 2023 года), у меня все шло очень хорошо. Я считал, что если я буду уделять этому делу только 10 % времени и зарабатывать на 50 % меньше, этой суммы все равно будет более чем достаточно, и сокращение прибыли с лихвой окупится освобождением 90 % моего времени. Когда к середине 2023 года я заработал больше, чем тогда, когда посвящал рынкам 100% своего рабочего времени, это породило самоуверенность и высокомерие. «Вау, какой я классный! Я могу вкладывать 10% усилий и зарабатывать больше, чем когда торговал полный рабочий день», — говорил мой эгоистичный ум в конце 2023 года. Затем наступило столкновение с реальностью: отклонение от стратегии, самоуверенность и совершение сделок за пределами моей компетенции. Адиос, амиго — проверка реальностью.

Теперь виртуальная противоположность последнему вопросу, который я вам задал. Последние 14 месяцев торговли, пожалуй, были лучшими в вашей карьере, удвоив вашу совокупную прибыль от торговли на тот момент. Однако эти выдающиеся результаты были достигнуты в период резкого сокращения вашего участия в торговле. Как вы это объясните?

Это довольно увлекательный парадокс, не так ли? Я сам размышлял над этим вопросом. Я не уверен в ответе, но у меня есть некоторые соображения о возможных

объяснениях. Во-первых, да, последний период был лучшим в моей карьере. За последние 14 месяцев я заработал более 200 миллионов долларов, находясь относительно в стороне от рынка, за исключением тех дней, когда мой аналитик предупреждал меня о потенциальной сделке. Я думаю, что сочетание следующих факторов может объяснить этот кажущийся парадокс:

1. Рынок был невероятно благоприятен для моих стратегий — это чистая удача. В альтернативной реальности рыночные возможности, благоприятные для моих стратегий, могли бы быть редкими, что привело бы к затяжному периоду безрезультатности, когда я получил бы лишь незначительную прибыль (скажем, более 10 миллионов долларов вместо более 200 миллионов).

2. Я распределяю риск на основе процентов (0,5–2 % риска на сделку), а не на основе долларов. Поэтому чем больше мой счет, тем больше долларов я зарабатываю при любой данной процентной доходности. Когда мой портфель составляет 100 миллионов долларов, я рискую 1% (1 миллион долларов) и зарабатываю примерно в 2 раза больше на выигрышной сделке (2 миллиона долларов). Когда мой портфель составляет 300 миллионов долларов, я рискую 1% (3 миллиона долларов) и зарабатываю примерно в 2 раза больше на выигрышной сделке (6 миллионов долларов).

3. Стоит сказать несколько слов о буддийском концепте непривязанности — эмоциональном отстранении от заботы о результатах. В моем случае это означает, что мне все равно, предоставляет ли рынок возможности или нет. Я построил свою жизнь и торговый бизнес таким образом, чтобы это позволяло и поощряло жизнь в соответствии с этой философией. Я могу просто жить своей жизнью, занимаясь другими интересами. Если, и только если, рынок предоставит мне очевидную возможность, системы, которые я создал и частью которых является мой аналитик, оповестят меня громкой красной сиреной, говоря: «Саймон, проснись! У тебя есть настолько очевидная возможность, что деньги просто лежат там, в углу. Все, что тебе нужно сделать, — это подойти и забрать их». Как вы, несомненно, заметили, я перефразирую комментарий Джима Роджерса из вашей первой книги *«Маги Рынка»*. Ожидание и связанное с ним терпение хорошо соответствуют моей личности, поскольку я не люблю заниматься многими вещами одновременно.

Вы по-прежнему следите за рынком каждый день или проверяете его лишь изредка?

Я все еще смотрю на него почти каждый день, что, к сожалению, досадно. Это раздражает, потому что я управляю множеством других предприятий и персоналом. Но это просто особенность рынка, который вел себя безумно в течение последних шести месяцев после выборов [5 ноября 2024 года]. До выборов я проверял рынок лишь раз или два в неделю и ждал, пока мой аналитик не предупредит меня о необходимости вмешаться.

Что дает вам уверенность в том, что ваш аналитик точно определит те виды сделок, которые вы считаете высоковероятными возможностями?

Он понимает рынки так же, как и я. Он ненавидит торговлю, потому что это слишком стрессово. Но он любит исследования. Это идеальное сочетание.

Какие личные качества позволили вам добиться такого впечатляющего успеха? Что отличает вас от большинства других людей?

У меня есть необыкновенная способность сохранять спокойствие. С юных лет я умею очень спокойно справляться со стрессовыми ситуациями. Я не поддаюсь стрессу. Не знаю, почему. Я ничем не заслужил эту черту. Эта природная способность оставаться невозмутимым практически в любой ситуации чрезвычайно полезна в торговле. Неудивительно, что я могу торговать так, как торгую.

У меня также всегда была исключительная способность оставаться сосредоточенным в течение длительного времени. Я говорю не только о том, чтобы три часа подряд заниматься одной задачей. Я могу оставаться сосредоточенным на крупных целях в своей жизни в течение месяцев и лет, день за днем, и не отвлекаться с выбранного пути. Эта черта оказалась чрезвычайно полезной как в музыке, так и в торговле.

Третья моя черта — это чистая любовь к делу, будь то музыка или трейдинг. Мне нравится каждая часть процесса, весь путь, а не только конечный результат. Я люблю изучать и проводить исследования. Для меня это не было тягостной обязанностью: «Мне придется пробираться через все эти документы SEC». Для меня это было увлечением. Меня зажигает чтение отчетов и поиск маленьких золотых самородков. Такое отношение нельзя вынудить. Когда мы проводили тематические исследования, мои торговые партнеры в то время часто уставали и разочаровывались во мне. Они говорили: «Мы поняли. Этого достаточно». А я отвечал: «Нет, в этом списке еще 300 примеров. Нам нужно пройти остальную часть списка». Мне нужно доводить дела до конца, чтобы полностью что-то понять. То же самое я делал и в музыке. Мне нравится весь путь стремления к мастерству.

Думаю, эти черты в значительной степени могут быть генетическими. Цитата Джеймса Клира, которую я недавно прочитал, говорит об этом: «Обычно считается, что люди с «хорошими генами» — это те, кто обладает невероятными спортивными способностями

или выдающийся интеллект, но иногда я задаюсь вопросом, не принадлежит ли самое большое генетическое преимущество тем людям, у которых есть гены, стимулирующие стремление к соревнованию, способность сохранять сосредоточенность и получать удовольствие от тренировок».

Вы добились огромного успеха на рынках. Считаете ли вы, что большинство людей могли бы добиться успеха, если бы достаточно усердно трудились?

Нет, не думаю. Упорного труда недостаточно. Человек, который трудится по 10 часов в день, может легко потерпеть неудачу, если у него нет множества других составляющих, необходимых для успешной торговли. В том, чтобы знать, когда остановиться, есть мудрость. Я видел много трейдеров, которые могли бы избавить себя от многих страданий и боли, если бы поставили себе крайний срок, когда они

посвятили себя торговле на полную ставку, и бросили это дело, если бы не смогли разобраться. Вместо этого они продолжали терять свои деньги.

Людям нужно смотреть в глаза суровой реальности. Исследования показывают, что менее 5%, а может быть, и всего 1% людей, пытающихся торговать, достигают долгосрочной прибыльности. Почему вы думаете, что относитесь к этому небольшому меньшинству? Вы должны быть честны с собой. Смотрите на себя таким, каким вы есть, а не таким, каким хотели бы себя видеть. Подходите ли вы для работы трейдером?

Спросите себя: «В чем мое преимущество?» Если у вас нет преимущества в торговле — а у большинства людей его нет — самым мудрым решением может быть выбор карьеры, в которой у вас есть преимущество. Все хотят держаться за свои мечты и надежды, но если эти стремления — иллюзии, то отказаться от них — лучшее, что вы можете сделать.

Я считаю, что популярный мотивационный лозунг «Если я могу это сделать, то и ты можешь» — это чушь, которую обычно высказывают люди, пытающиеся что-то вам продать. Если вы невысокого роста, вы не станете игроком НБА.

Я — полная аномалия. Из моего опыта люди могут извлечь уроки и применить их на практике, но очень немногие могут достичь того уровня, на котором я нахожусь, потому что мой успех в немалой степени является результатом моей биологии и окружающей среды — факторов, над которыми я не имел контроля и за которые я не заслуживаю никакой похвалы. Мне повезло родиться с чертами, совместимыми с успехом в трейдинге.

Какой совет вы бы дали трейдерам?

- Относитесь к рынкам скорее реактивно, чем предсказуемо. Не пытайтесь навязывать свои взгляды своим торговым решениям. Лучше позвольте рынку подсказать вам, что делать. Серферы не заставляют волны. Они ждут и ждут, пока не увидят подходящую волну, а затем ловят ее. Трейдеры должны поступать так же.
- Лучшие сделки просто появятся перед вами. Они очень просты. Они будут соответствовать всем критериям. В некотором смысле они будут выглядеть почти слишком хорошо, чтобы быть правдой. Вы даже можете подумать: «Подождите, в чем подвох?» Но если вы достаточно хорошо знаете свою стратегию, вы знаете, что подвоха нет. Вы проявили терпение и дождались, пока рынок даст вам сигнал, прежде чем действовать.
- Вам нужно разработать свою методологию. Перенимайте идеи у других трейдеров, но не пытайтесь копировать то, что они делают. В 2016 году я провел упражнение, которое назвал «Робо-трейдер» — глупое название, я знаю. Я составил список всех трейдеров, на которых я равнялся. Я перечислил черты каждого из них, которые, по моему мнению, делали их такими, какими они были как трейдеры. Затем я объединил их, чтобы они стали моим образцом для подражания. Я выбрал у каждого трейдера идеи, которые мне понравились, а не всю их методологию целиком. Я проложил свой собственный путь, основываясь на том, что работало для меня и находило отклик в моей душе.

Одно из моих опасений при проведении этого интервью заключается в том, что начинающие трейдеры прочитают его и попытаются повторить то, что я делал. Я бы сказал им: «Вы — не я. Вы можете взять отдельные элементы из того, что я делаю, но вам нужно найти свой собственный путь».

- Трейдинг — это просто вероятности. Ни у кого нет хрустального шара; никто не знает, что произойдет. Риск хвоста всегда таится за углом. Я рекомендую прочитать книгу «*Чёрный лебедь*» Нассима Талеба.
- Рынок полон случайностей, которые могут обмануть вас. Я рекомендую прочитать книгу «*Одураченные случайностью*», также написанную Талебом.
- Помните, что трейдинг — это очень хрупкая игра. Самые незначительные ошибки могут иметь серьезные последствия. Все мои крахи и самые крупные просадки начинались с одного, казалось бы, крошечного и незначительного решения, а затем ситуация только усугублялась. Вы должны быть чрезвычайно бдительны при принятии решений.

Д Принцип, заимствованный из буддийских, стоических и индуистских (карма-йога) традиций, гласит: делайте все, что должны, и стремитесь к наилучшему результату, но ваша личность и счастье не должны быть привязаны к тому, что происходит. Пока вы действуете честно и сознательно, результат не определяет вашу ценность или душевное спокойствие.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Джесси Ливермор славился тем, что приписывал свои торговые успехи «ожиданию». Большинство людей несколько неверно интерпретируют комментарий Ливермора, считая, что нужно «сидеть» на выигрышной позиции. Хотя эта интерпретация верна в ограниченной степени, по словам биографа Ливермора Ричарда Смиттена, концепция «ожидания» в большей степени касалась того, что Ливермор ждал отличного торгового сетапа. Ливермор утверждал, что, когда он ждал, пока сойдутся все элементы для отличной сделки (как он ее определял), он редко терял деньги. Слушая рассказ Руссо о его торговой истории, я был поражен тем, что практически все его крупные убытки были связаны со сделками, которые не соответствовали его критериям. Моя первая мысль была о том, что Руссо мог бы избежать всех своих худших торговых убытков, просто следуя концепции Ливермора о «важности сидения».

Один отрывок из письма, которое Руссо послал своим родителям относительно своего решения полностью посвятить себя торговле, дает представление о чертах, которые обеспечили Руссо его потрясающие результаты:

Я открыл себя в жизни и знаю, кто я и что я из себя представляю, чего многие люди так и не достигают. Я твердо убежден и полностью верю в свой жизненный путь, и я увлекся следованием за собой, а не за другими людьми. Думаю, именно поэтому у меня не сложилось в колледже... Еще одна цель в моей жизни — никогда не работать ни одного дня в жизни. И никогда не работать на обычной работе. Трейдинг и предпринимательство — это то, что я люблю делать и чем хочу заниматься в жизни. Я знаю, что у вас есть сомнения относительно

финансовой стабильности и вы беспокоитесь обо мне, особенно после того, как я понес такие большие убытки в мае. Но вы не можете забывать, что я не ТОЛЬКО потерял состояние, я его и заработал... Я отказываюсь жить жизнью, в которой неудача является главным фактором при принятии решений. Я буду жить жизнью, в которой УСПЕХ является главным фактором. Я имею в виду, что не буду выбирать План В из-за страха провала. Я научился принимать и даже приветствовать неудачи, потому что не верю, что можно по-настоящему добиться успеха, не потерпев сначала неудачи.

В приведенном выше отрывке отражены семь ключевых черт, присущих большинству «Маги Рынка», как прошлых, так и настоящих. В произвольном порядке это:

1. Самосознание
2. Четкие цели
3. Вера в себя (несмотря на доказательства обратного, такие как обнуление счетов)
4. Независимость (в стиле торговли и в жизни)
5. Страсть
6. Приверженность
7. Готовность идти к мечте, несмотря на страх провала

Приведенный выше отрывок, возможно, является самым лаконичным выражением этих качеств, которое я когда-либо видел, и я считаю, что эти качества важнее конкретного стиля торговли, используемого тем или иным «Маги Рынка». Почему? Потому что стили торговли значительно различаются от одного «Маги Рынка» к другому, а вышеперечисленные качества — нет.

Возможный восьмой пункт, который не отражен в отрывке, но выявился как важный фактор в интервью, — это сосредоточенность.

И еще одна точка зрения: ближе к концу главы Руссо сказал: «Если ты низкого роста, ты не станешь игроком НБА». Этот комментарий сразу напомнил мне о Спаде Уэббе. Спад Уэбб был разыгрывающим НБА ростом 170 см, который сделал достойную карьеру в НБА, несмотря на то, что ему говорили, что он слишком низкий для баскетбола. Уэбб прославился победой в конкурсе слэм-данков НБА 1986 года. Уэбб также вдохновил Нейта Робинсона из «Нью-Йорк Никс», ростом 175 см, который выиграл конкурс слэм-данков в 2006, 2009 и 2010 годах. Этот спортивный отрывок не предназначен для того, чтобы служить уроком по истории невысоких игроков НБА, выигравших конкурсы слэм-данков, а скорее для того, чтобы показать, что исключения существуют. Если бы такие парни, как Спад Уэбб, прислушивались к людям, которые говорили ему, что он не может играть в баскетбол, он, возможно, никогда бы и не попробовал.

На протяжении всей истории многие истории успеха связаны с людьми, которые достигли целей, которые, как им говорили, были для них недостижимы. Поэтому, хотя я уважаю и симпатизирую Саймону Руссо и не хочу, чтобы этот комментарий прозвучал как прямой упрек, я хочу сбалансировать его замечание доказательством того, что почти всегда существуют исключения из любого правила. Судя по тому, что я знаю о Руссо, я полагаю, что он улыбнется, прочитав это, и оценит то, что я поделился доказательством, которое дает надежду и может мотивировать следующего «Маги Рынка», которому, возможно, говорят, что он не

может им стать.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Саймон Руссо, возможно, самый успешный трейдер, с которым я когда-либо брал интервью. После нескольких провалов на начальном этапе карьеры его счет на 40 000 долларов, с которого он начал в конце 2015 года, принес более 500 миллионов долларов совокупной прибыли за следующее десятилетие (среднегодовая совокупная доходность составила 159,7%). Учитывая эти поразительные результаты, очевидно, что у Руссо можно почерпнуть много уроков об успехе в трейдинге. Однако я хотел бы начать с уроков, которые можно извлечь из его неудач.

Что общего было у всех его провалов и самых убыточных сделок — а они были просто ужасными? Ответ очевиден: полное отсутствие контроля рисков. Если у вас нет плана управления рисками, одна сделка может вывести вас из игры. Если это может случиться с таким высококвалифицированным трейдером, как Руссо, то, безусловно, это может случиться и с вами. Первое правило трейдинга — у вас должна быть стратегия управления рисками и дисциплина, чтобы ее придерживаться. В случае крупных убытков Руссо у него была первая часть (стратегия), но не вторая (дисциплина).

Еще одним общим знаменателем многочисленных катастрофических убытков Руссо является то, что они были связаны с отклонением от его торговых правил. Один из примеров этого уже упоминался: он отказался от своих правил управления рисками при совершении этих сделок. Но отклонение от его основной методологии было еще более фундаментальным: эти убыточные сделки вообще не должны были заключаться, поскольку они не соответствовали его четко определенным критериям выбора сделок. Урок заключается в следующем: если у вас есть успешная методология, придерживайтесь ее. Не открывайте сделки, не соответствующие этой стратегии. Наберитесь терпения и дождитесь сделок, отвечающих условиям вашей стратегии. Избегайте ловушки открытия неоптимальных сделок из-за того, что сделки, отвечающие вашим условиям входа, не материализуются.

Как и у некоторых других трейдеров, упомянутых в этой книге, периоды худших результатов у Руссо следовали за периодами исключительных результатов. Обсуждая сделки, которые привели к его ранним крахам, Руссо признал, что эти сделки, уничтожившие его счет, даже не соответствовали его критериям отбора. Когда его спросили, почему он заключил эти сделки, Руссо объяснил: «Я, вероятно, стал самоуверенным, потому что эти сделки

появились после серии удачных сделок». Урок заключается в следующем: остерегайтесь чрезмерной самоуверенности и халатности после периодов исключительной результативности.

Теперь давайте обратимся к урокам, которые можно извлечь из успеха Руссо. Руссо разработал методологию, которая хорошо соответствовала его чертам характера — его способности сохранять спокойствие в ситуациях высокого давления и его способности поддерживать интенсивную концентрацию в течение длительных периодов. Если урок, который вы извлекли из чтения этой главы, заключался в том, что короткая продажа акций компаний с малой капитализацией во время экстремальных

ралли — это легкий способ разбогатеть, то вы совершенно не поняли суть. Хотя методология Руссо хорошо работала для него, она вряд ли подойдет большинству трейдеров, поскольку им, скорее всего, не хватит его спокойного характера и способности сосредоточиться на проведении исчерпывающих исследований. Соответствующий урок заключается в том, что, подобно Руссо, вы должны найти методологию, соответствующую вашей личности, убеждениям и врожденным сильным сторонам.

Пирамидирование — это спорная и зачастую нежелательная техника. При неправильном применении она может увеличить убытки и превратить прибыльные сделки в убыточные. Однако Руссо обнаружил, что может применять пирамидирование для существенного увеличения среднего размера прибыли, сохраняя при этом исходный уровень риска неизменным. Есть два элемента, лежащих в основе успешного применения Руссо пирамидирования. Во-первых, Руссо применяет пирамидирование только тогда, когда динамика рынка подсказывает ему, что он может снизить свой стоп-лосс по короткой позиции. Снижение риска, достигнутое за счет уменьшения этого стоп-лосса, затем используется для увеличения позиции, так что его риск в долларах по сделке остается неизменным. Во-вторых, как только акции, которые он выбирает для коротких продаж, начинают падать, они, как правило, продолжают падать. Это поведение не обязательно применимо к акциям в целом.

Великие трейдеры умеют адаптироваться. Первоначальная стратегия Руссо заключалась в коротких продажах акций компаний с малой капитализацией во время крупных ралли. Затем он расширил сферу своей деятельности, включив покупку этих акций, когда считал их «сломанными короткими позициями». Второе важное изменение произошло, когда он добавил к своим сделкам стратегию пирамидирования, что позволило ему значительно увеличить средний размер прибыли, сохранив при этом риск по сделке неизменным. Наконец, он расширил свои торговые стратегии, включив в них акции компаний с большой капитализацией. Все эти адаптации способствовали увеличению его прибыльности. Как ни странно, из-за огромного роста его активов его первоначальная стратегия устарела, поскольку не могла масштабироваться в соответствии с увеличением размера его счета.

Еще одна повторяющаяся тема среди «Маги Рынка» заключается в том, что они часто являются трудолюбивыми людьми. Руссо, который много лет проводил долгие дни, сосредоточившись на торговле и всех связанных с ней исследованиях, является примером этой черты. Некоторые читатели могут подумать: «Но в последние годы он был очень успешен, хотя тратил на торговлю всего 10% своего времени». Да, но единственная причина, по которой это так, заключается в том, что Руссо много работал в предыдущие годы, чтобы развить свой опыт в торговле.

Еще одним общим знаменателем для «Маги Рынка» является то, что они любят то, чем занимаются. Прочитав Руссо: «Мне нравится каждая часть процесса, весь путь, а не только результаты. Мне нравится изучать и проводить исследования». Кроме того, письмо его родителям было гимном ремеслу трейдера.

Наконец, как и в случае с Кристьяном Кулламаги ([глава 1](#)) и многими другими «Маги Рынка», которых я интервьюировал на протяжении многих лет, Руссо пережил несколько полных провалов, прежде чем в конечном итоге добился успеха. Руссо, пожалуй, является ярким примером этой закономерности. Те же уроки, которые были

приведены в отношении Кулламаги, применимы и здесь, и их стоит повторить:

Ранний провал не обязательно означает провал в долгосрочной перспективе.

Одно из важнейших качеств «Маги Рынка» — это то, что они отказываются сдаваться.

ПОСЛЕСЛОВИЕ

После того, как эта глава была написана, Руссо сообщил нам, что только что пережил самую крупную в своей жизни просадку. Он сказал: «Я хочу быть честным с аудиторией. Я не хочу создавать впечатление, что я идеальный трейдер, который всегда выигрывает. Я по-прежнему совершаю множество ошибок, некоторые из них ужасны и даже настолько серьезны, что вызывают страх разорения». Рассказ Руссо о недавно пережитом им самом крупной в его жизни просадке приведен ниже.

Сделка была типичной для меня сделкой с длительным возвратом к среднему значению, но это не был сетап уровня А+. Когда я торгую с сетапами ниже уровня А+, я принимаю меньший риск, и изначально так и было с этой сделкой. Я рисковал 0,5% своего капитала (чуть более 2 миллионов долларов). В течение первых нескольких дней сделка шла в мою пользу. Но затем рынок отскочил и зацепил стопы на трех четвертях моей позиции.

Вот и первая ошибка. У меня должен был быть один последний стоп на последней четверти позиции. Вместо этого я решил: «Она не должна пробивать новые дневные максимумы. Я вернусь в рынок». Я снова открыл короткую позицию в полном объеме. Через час акции вышли на новые дневные максимумы. Я просто сидел, упрямый и застывший. Затем они поднялись еще на 5–10%. К тому моменту я был в минусе примерно на 1–2%, что значительно превышало мой первоначальный риск в 0,5%.

И вот наступает вторая ошибка. Я подумал, что акция должна хотя бы немного откатиться, поэтому удвоил свою короткую позицию — добавляя к убыточной позиции, гениально! Акция опустилась лишь слегка, а затем снова начала расти. По мере роста я продолжал добавлять к своей позиции. Я не рассчитывал и даже не думал о риске. Я просто слепо добавлял лоты по 50–100 тысяч за раз без какого-либо плана. Эти дополнительные сделки стали главной причиной провала. Акция закрылась на абсолютном максимуме движения, и моя позиция раздулась примерно в 5 раз по сравнению с тем, что было утром.

На следующее утро акции подскочили на целых 20%, и у меня образовался огромный нереализованный убыток. К тому моменту я потерял 50–60 миллионов долларов. Я сказал себе, что нужно играть в обороне и агрессивно закрывать позиции при любом откате. Однако это намерение испарилось, когда акции быстро упали, оставив рост всего на 5% за день. Ошибка № 3: Мои мысли переключились на жадность, и я подумал, что, возможно, смогу даже закрыть позицию с нулевым результатом за день. Затем акции отскочили, закрывшись на дневном максимуме.

Я ничего не сделал, удерживая полную 5-кратную позицию, хотя если бы у меня не было позиции, я бы ни за что не открыл короткую позицию по этой акции. На следующий день акция поднялась еще на 20%, и я достиг пиковой просадки в 120 миллионов долларов. На пике просадки я очень забеспокоился. Я запаниковал,

представляя, что может случиться, если акции устроят ралли, подобное GME, когда они подскочат на целых 100%, и если это произойдет, я обанкрочусь. Я понял, что на данном этапе своей карьеры я не должен допускать даже приближения к такой возможности. Пришло время систематизировать управление рисками с помощью множественных резервов и защитных механизмов.

К счастью, акции начали падать, и к следующему дню, хотя у меня все еще оставалось около 60 миллионов долларов нереализованных убытков, я был уверен, что максимумы уже позади, и я снова взял ситуацию под контроль. Если бы у меня не было позиции, именно в тот день я бы рискнул и стал бы наращивать позицию. Я удерживал короткую позицию еще несколько дней и в итоге закрыл ее с убытком в 15 миллионов долларов, что на тот момент показалось огромным облегчением. В последующие несколько недель у меня было несколько отличных настроек, которые привели к крупным выигрышам, и мой капитал восстановился до нового максимума. Это была настоящая поездка на американских горках.

Хотя все сложилось хорошо, я полностью осознаю, что все могло бы обернуться совсем иначе. Случайность и удача играют огромную роль. Если бы я был более упрямым в некоторых других своих крупных убыточных сделках или если бы эта акция ускорила свое ралли, моя торговая карьера могла бы закончиться. Если использовать аналогию, я был как альпинист, восходящий на скалу без веревок и страховочного снаряжения. В параллельных вселенных этот Саймон либо разбился насмерть, либо выжил после падения, но сломал обе ноги — в любом случае, карьера альпиниста была бы закончена. Я предпочел адреналин веревке. Я предпочел скорость стопам. Я предпочел эго выходу из позиции. Понимание того, какую роль сыграла удача в исходе этой сделки и других сделок, приведших к крупным просадкам в моей карьере, дает мне глубокую признательность и благодарность за то, где я нахожусь в жизни, и подпитывает мое желание вносить вклад и отдавать долг.

Ключевым моментом является то, что вся эта сделка, поставившая под угрозу карьеру, началась с такого незначительного решения, но затем превратилась в мою самую большую просадку за всю историю. Самые незначительные ошибки могут иметь серьезные последствия.

Я спросил Руссо, действительно ли эта мучительная просадка в итоге мотивировала его изменить свой процесс управления рисками, чтобы предотвратить повторение подобного опыта. И, если да, то какие «безопасные» меры контроля рисков он ввел? Он дал следующий ответ:

Да, это действительно послужило толчком к переменам. Учитывая, что это была моя самая крупная просадка в долларовом выражении за всю историю, я был вынужден глубоко задуматься. Почему я позволяю себе даже на долю процента подвергать риску свой счет, не говоря уже о том, чтобы приближаться к этому гораздо ближе?

Полагаться на силу воли в трейдинге — все равно что выздоравливающему алкоголику держать бутылку виски на кухонном столе, чтобы проверить свою дисциплину. Полагаться на силу воли и дисциплину — это не благородно, а глупо. Умное решение — не бороться с искушением, а разработать системы, которые его устранят. Нам нужно использовать наш рациональный,

беспристрастный мозг, чтобы защитить себя от самих себя, создавая системы, которые облегчают выполнение сложных, но правильных действий. Такая простая вещь, как постоянное использование жестких стопов, творит чудеса. Долгое время я полагался на ментальные стопы — почему? Системы важнее силы воли, механические методы важнее ручных, а жесткие стопы важнее надежды.

Я внедрил множество мер по контролю рисков с намеренной встроенной избыточностью. Вот некоторые из ключевых мер:

1. Каждой сделке присваивается уровень риска от 0,5% до 2,0%. Если нереализованный убыток по любой позиции превышает 1,2-кратную величину ее уровня риска, 50% позиции автоматически ликвидируются. При 1,5-кратной величине уровня риска оставшаяся часть позиции автоматически ликвидируется.
2. Я получаю оповещение, если какой-либо ордер на ликвидацию не исполняется.
3. Существует функция «панического переопределения», которая автоматически ликвидирует всю позицию и предотвращает открытие новых сделок по данному инструменту, если разрыв в цене акции превышает 3-кратный уровень риска.

Моя цель — никогда больше не допускать, чтобы убыток по какой-либо отдельной позиции вышел из-под контроля, не говоря уже о том, чтобы подвергать опасности мой счет.

Примечание: Руссо планирует поддерживать публичный образ с помощью комментариев и ссылок на СМИ. Заинтересованные читатели могут следить за ним по адресу: www.simon-russo.com

Статьи по теме

- [2 основных вида торговых стратегий \(и почему это так важно\)](#)
- [Учимся на убыточных сделках с помощью трёхэтапной системы ревью](#)
- [Джаред Тендлер. Игры разума трейдинга](#)

Переведено для TLAP.io

4.

ЛУКАС ФРОЛИХ

Метаморфоза: краткосрочная короткая в долгосрочную длинную позицию

История ЛУКАСА ФРОЛИХА трудновероятна. Начиная с того, что он начал торговать в нежном возрасте 13 лет, и заканчивая публичным заявлением о доходности в 892 000% в 2020 году, Фролих вызывает бурную волну скептицизма и споров. Скептицизм по отношению к нему настолько силен, что мы приложили огромные усилия, чтобы проверить его результаты, включая проверку выписок, налоговых документов и ранее существовавших аудиторских отчетов от аудиторских фирм «Большой четверки». Мы также поговорили с брокерами Фролиха и в конечном итоге запросили проведение независимой согласованной процедуры (AUP, для тех, кто «говорит» на языке бухгалтерского учета) у ведущей аудиторской фирмы, учитывая сложность его документов и наше отсутствие экспертизы в области судебной бухгалтерии. Независимая AUP действительно установила, что заявленная в 2020 году доходность в 892 000% была неверной... потому что она была занижена! Согласно анализу независимой фирмы, доходность Фролиха в 2020 году составила невероятные 1 132 045% (с использованием модифицированной методологии расчета Дейца). Однако, чтобы было ясно, это не тот процент, на который вырос его счет в 2020 году. Часть его прибыли была снята в течение года. Следовательно, если сравнить конечный баланс с начальным, его счет вырос всего лишь (!) на 37 127%.

Хотя его результаты за 2020 год являются безусловно самыми поразительными, с тех пор Фролих увеличил свой счет в семь раз. За весь период с января 2020 года по декабрь 2025 года счет Фролиха рос со среднегодовой совокупной ставкой 309,3% — при максимальной просадке всего 35,5%.

Фролих уникален среди трейдеров тем, что он несколько раз менял стратегии и был успешен при каждом переходе. Тот факт, что эти стратегии были почти противоположными, делает этот подвиг еще более необычным. Достижения Фролиха еще более поразительны тем, что он добился того, что можно считать выдающимся успехом в торговле в масштабах всей жизни, будучи еще в начале 20-х.

Где вы выросли?

В раннем детстве мы жили во Франции.

Я бы так не подумал, ведь Фролих — немецкая фамилия.

Да, на немецком языке это означает «счастливый». Мои родители познакомились в Германии, но переехали во Францию, потому что мой отец

устроился там на работу. После Великого финансового кризиса, когда мне было чуть меньше 10 лет, мой отец решил перевезти семью обратно в Германию, так как там рынок труда был лучше. Я учился во франкоязычной школе в Германии около трех лет, после чего перешел в немецкоязычную школу, потому что родители хотели, чтобы я выучил второй язык и ценила свое наследие. Я не мог говорить, читать или писать по-немецки, поэтому переход был сложным.

Как прошел переход от одной культуры к другой?

Это было тяжело, особенно в том возрасте. Мне приходилось прилагать огромные усилия, чтобы просто выжить. У меня также не очень получалось заводить новых друзей. Сочетание трудностей в школе и отсутствия друзей было тяжелым; я чувствовал себя как в тюрьме.

Похоже, у вас было несчастливое детство.

Я бы не сказал, что несчастное, но оно было сложным. Мне пришлось пройти огромный путь обучения из-за языкового барьера. В конце концов я все-таки завел друзей, но ощущение, что я много работаю, но не продвигаюсь далеко, сделало мое детство сложным. Я хотел уйти из школы. Я ненавидел борьбу с изучением языка и попытки получить хорошие оценки. Я решил, что если смогу заработать много денег, это вытащит меня из затруднительного положения, ведь деньги дают свободу. Я искал в Интернете самый быстрый способ заработать деньги, и трейдинг был в верхней части списка. Конечно, теперь я знаю, что торговать ради быстрого заработка — ужасная идея. Я думал, что если у меня получится в трейдинге, я смогу рано бросить школу.

За несколько десятилетий интервью с великими трейдерами вы, безусловно, первый человек, чьей мотивацией для торговли было желание бросить школу.

Дело было не только в этом. В долгосрочной перспективе я знал, что не хочу иметь начальника. Я хотел работать на себя и принимать собственные решения.

Вы закончили школу?

Да. В итоге я поссорился с отцом из-за этого, и он сказал мне, что после школы я смогу делать все, что захочу, но сначала я должен закончить школу.

Несмотря на то, как сильно вы не любили школу, вы были хорошим учеником?

Я был средним учеником. Я был из тех детей, которые смотрят в окно и думают о других вещах. Я был замкнутым и часто погружался в свои мысли. Поэтому я не всегда слушал учителей.

У вас СДВГ? СДВГ часто неправильно понимают. Это не общая неспособность сосредоточиться, а скорее трудность сосредоточиться на вещах, которые не представляют интереса. Люди с СДВГ на самом деле могут быть очень сосредоточенными на том, что их интересует.

Я не знаю, есть ли у меня СДВГ, но ваше описание определенно похоже на

меня. Мне очень трудно сосредоточиться на том, что меня не интересует. Я могу целыми днями анализировать рынки, но если что-то меня не интересует, я не смогу уделить этому даже пяти минут.

Сколько вам было лет, когда вы начали торговать?

Тринадцать.

Тринадцать лет — это очень ранний возраст, чтобы понимать рынки, не говоря уже о том, чтобы торговать на них.

Да, но страдание может быть отличным мотиватором.

Было ли законно торговать в 13 лет?

Мой отец открыл счет на свое имя, а я торговал на нем. Честно говоря, я не думаю, что он понимал, чем я занимаюсь. Думаю, он считал, что я просто куплю пару акций и буду их держать.

Но вы не просто купили одну-две акции.

Нет. Я начал торговать с максимально возможным кредитным плечом.

Ваш отец дал вам деньги на первый счет?

Нет, я использовал деньги, которые накопил на подарки на день рождения и Рождество. Я открыл свой первый счет примерно на 500 долларов.

Вы помните свою первую сделку?

Я начал с торговли валютами, так как они предлагали наибольшее кредитное плечо. Я быстро потерял все свои деньги. Поскольку торговля валютой не сработала, я решил попробовать акции.

Где вы взяли деньги, чтобы возобновить торговлю?

В школьные годы я торговал лишь изредка. Для финансирования своих торговых попыток я использовал деньги, которые накопил из ежемесячного

карманных денег, а также на подарки, полученные на день рождения и Рождество. Я также получил деньги, продав свой велосипед, PlayStation и некоторые другие вещи. Каждый раз, когда я терял деньги на счете, мне приходилось ждать, пока я не накоплю еще денег или не продам какие-то личные вещи.

Какими акциями вы торговали?

Европейские акции и фондовые индексы, которые обеспечивали огромный леведредж — в некоторых случаях достигавший 50 или 100 к 1.

Как кредитное плечо могло быть таким высоким?

Я торговал не реальными акциями, а CFD.

[CFD означает «контракт на разницу». CFD — это производный финансовый инструмент, при котором клиент выплачивает брокеру разницу между ценами входа и выхода базового финансового инструмента при убыточной сделке и получает эту сумму при прибыльной сделке. По сути, CFD — это ставка на направление движения цены актива (например, акции, фьючерсного контракта, индекса, валюты) без владения или

короткой продажи самого актива.]

В одной из моих первых сделок с акциями я купил акции и удвоил свои деньги благодаря экстремальному кредитному плечу. Но на следующий день акции пошли в обратную сторону, и мой счет обнулится. И это был даже не мой самый большой убыток. В одной из моих сделок я открыл короткую позицию по DAX с кредитным плечом 100 к 1, и индекс вырос на 2%, так что я потерял 200% счета за одну ночь.

Ваш счет стал отрицательным?

Да, это случилось однажды.

Как вы его погасили?

Я продал свой велосипед и одолжил деньги у друга. Я никогда не забуду этот случай, потому что велосипед был одной из моих любимых вещей. Моя готовность продать велосипед показала мне, насколько я был предан трейдингу. Я взял деньги от продажи велосипеда и вернул счет в нулевое состояние. Через несколько месяцев я получил немного денег на день рождения и снова начал торговать.

Должно быть, эмоционально это было тяжело.

Я чувствовал себя полным неудачником.

Как вы решали, что покупать или продавать?

Меня привлекали самые волатильные акции. Я решил, что если они сильно колеблются, я смогу заработать деньги быстрее. Оглядываясь назад, сосредоточиться на волатильных акциях было неплохой идеей. Однако, поскольку я был начинающим трейдером, я сочетал самые волатильные акции с кредитным плечом. Я думал, что если совмещу высокую волатильность с высоким кредитным плечом, смогу быстро разбогатеть. Я не особо задумывался о рисках. И по сей день я совершенно спокойно отношусь к принятию просчитанных рисков. И меня не беспокоят волатильность и хаос на рынках, потому что я считаю, что именно там совершаются ошибки, которые создают возможности. Чем выше волатильность и эмоциональное состояние рынка, тем четче паттерны, поскольку они отражают чистые эмоции, которые никогда не меняются. Но в начале я не принимал действительно просчитанных рисков; я бросался в ситуации высокой волатильности с большим кредитным плечом.

После того как я несколько раз прогорал, я решил, что мне нужно больше узнать о трейдинге, поэтому я стал искать информацию в интернете. Я не помню конкретного гуру, который обещал быстрое обогащение, но я нажал на ссылку. К счастью, у меня тогда не было денег, поэтому я не мог купить никаких курсов или подписок на чаты. Вместо этого я смотрел все бесплатные видео, которые мог найти. Я проводил по 10 часов в день, смотря видео, читая и изучая, пытаюсь впитать в себя всю информацию.

Сколько раз вы обнуляли свой счет в старшей школе?

За этот период у меня было около четырех или пяти неудачных попыток торговли. Поскольку у меня не было много денег, эти потери были небольшими — примерно от 500 до 1000 долларов за раз.

Что заставляло вас продолжать?

Я всегда видел своего рода свет в конце туннеля. Этот свет иногда казался очень далеким, но он был там. Каждый раз, когда я обнулял счет, я анализировал, что я сделал не так, чтобы не повторить ту же ошибку снова.

Помимо очевидной ошибки, заключающейся в использовании нелепо высокого кредитного плеча, какие еще ошибки вы допускали?

У меня не было никакой реальной методики. Я не проводил никаких анализов после заключения сделок. Я упорно не хотел признавать убытки. На преодоление этой последней ошибки у меня ушло больше всего времени.

Вы думали о том, чтобы бросить это дело?

Никогда. Я делал успехи, и пока я видел улучшение — пусть даже самое незначительное — я знал, что в конце концов достигну того, чего хочу как трейдер. Трейдинг отвечал всем моим требованиям. Он давал деньги, свободу и был увлекательным. Трейдинг — это как быть одновременно журналистом-расследователем, аналитиком данных, менеджером по рискам и психологом. Трейдинг начался как способ сбежать от реальности, но стал моей страстью.

Ваш отец по-прежнему поддерживал ваше решение продолжать торговать?

Мой отец поддерживал идею, что нужно заниматься тем, что любишь. Думаю, большинство родителей стараются направить своих детей к стабильной работе. Мой отец пошел по другому пути. Он считал, что я достаточно молод, чтобы оправиться, поэтому был готов позволить мне совершать ошибки в погоне за своей мечтой. Но он не хотел финансировать счет, и у нас была договоренность: я должен был найти способ зарабатывать на жизнь торговлей, или он хотел, чтобы я поступил в вуз.

Как вам удалось разорвать порочный круг постоянных провалов?

Я установил набор правил, которые позволили мне перестать разоряться. Я определил максимальный потенциальный убыток, который я готов был понести по любой конкретной акции, а также максимальный убыток, который я допускал в своем портфеле за один день.

Как вы начали разрабатывать успешную торговую методику?

Я нашел людей, которые снимали бесплатные видео, восхваляющие преимущества торговли акциями компаний с малой капитализацией. Они выделяли два преимущества таких акций. Во-первых, цены на акции компаний с малой капитализацией, как правило, колебались в гораздо большем диапазоне, создавая более широкие возможности для получения прибыли. Во-вторых, у компаний с малой капитализацией часто наблюдались значительные неэффективности, которыми можно было воспользоваться, поскольку они были слишком малы, чтобы большинство профессиональных трейдеров ими интересовались.

Кто-то особенно выделялся в тех видео, которые вы смотрели?

Тим Гриттани был, наверное, лучшим. Он считал, что лучший способ торговать акциями компаний с малой капитализацией — это открывать короткие позиции. Он

также уделял большое внимание количественному анализу всего, что можно было измерить, чтобы выявить закономерности, и я действительно взял это себе на заметку и воспользовался этим. От Гриттани я узнал о ценности глубокого исследования, что стало еще одним поворотным моментом.

Я начал общаться в Твиттере с людьми, которые торговали акциями компаний с малой капитализацией. Через Твиттер я познакомился с Миа Ли, трейдером из Техаса, который стал моим партнером по исследованиям и хорошим другом. Мы с Ли работали вместе несколько лет и благодаря исследованиям и бэктестингу выявили несколько отличных торговых возможностей в сегменте акций компаний с малой капитализацией.

Как вы находили время на исследования, когда учились в университете?

Я не ложился спать до двух или трех часов ночи, занимаясь исследованиями.

Почему «отличные торговые возможности», которые вы находили, не приносили торговой прибыли?

Проблема заключалась в том, что большинство найденных нами возможностей были связаны с короткими позициями, а у брокера, услугами которого я пользовался в то время, не было акций, доступных для заимствования. Поэтому я не мог реализовать результаты своих исследований. Но ситуация изменилась, когда я закончил среднюю школу в 2018 году. Поскольку я закончил учебу, я смог полностью сосредоточиться на торговле. Я нашел брокера, который мог предоставить доступ к акциям, которые я хотел продать в короткую позицию. А поскольку у брокера была компания на Багамах, я смог обойти требования к минимальному капиталу для паттерн-дей-трейдеров (PDT)

. [PDT — это правило FINRA в США, согласно которому трейдеры, совершающие более четырех дневных сделок за пять дней с использованием маржинального счета, должны иметь минимальный баланс счета в размере 25 000 долларов.] Именно в этот момент все действительно начало складываться. Я извлек тяжелые уроки из своих ранних неудач. Я провел исследование, чтобы определить стратегию с преимуществом, и у меня был брокер, который позволил мне реализовать результаты моего исследования. Кроме того, на мой 18-й день рождения я получил в подарок несколько тысяч долларов, что обеспечило мне капитал для торговли.

Я полагаю, что после окончания школы вы все еще жили с родителями.

Родители поддерживали меня, позволяя жить дома, оплачивая мои расходы на питание и давая мне время после окончания школы, чтобы я мог полностью сосредоточиться на торговле. Примерно через год от меня стали ожидать, что я поступлю в колледж, но это совпало с началом стабильных результатов, поэтому это никогда не становилось серьезным давлением. Позже они сказали мне, что начали беспокоиться.

В чем именно заключалась ваша стратегия коротких продаж акций компаний с малой капитализацией?

Сначала мне нужно предоставить некоторую справочную информацию. Компаниям нужны денежные средства, чтобы оставаться на плаву, и они привлекают капитал, когда в этом возникает необходимость. Например, предположим, что у

компании есть 1 миллион долларов оборотного капитала и квартальный уровень расходования средств в 500 000 долларов. Сопоставив эту информацию, вы понимаете, что компании понадобится привлечь средства в ближайшие шесть месяцев, если она хочет остаться на плаву. Такие компании обычно привлекают капитал через вторичные размещения, и эти вторичные размещения, как правило, сопровождаются резким скачком цены акций вверх.

Как правило, вторичные размещения продаются с дисконтом по отношению к последней торговой цене, чтобы стимулировать покупателей. Почему акции компаний с малой капитализацией растут скачком?

В сегменте компаний с малой капитализацией работает лишь несколько андеррайтеров, и это не такие крупные игроки, как JP Morgan или Goldman Sachs. Эти андеррайтеры приобретают акции (или другие финансовые инструменты, такие как варранты или конвертируемые облигации) по низкой цене. Они могут договориться о очень выгодных условиях, поскольку компании отчаянно нуждаются в привлечении денежных средств для выживания. Затем андеррайтеры ищут способ поднять курс акций, чтобы сбыть свои акции с прибылью.

Как они добиваются скачка цен на акции?

Они публикуют пресс-релиз, который может быть переработанной старой новостью или полностью выдуманной. Я видел так много фальшивых пресс-релизов. Затем акции растут в предрыночные часы, когда объем торгов намного ниже.

Кто покупает в предрыночные часы?

Это могут быть сами андеррайтеры или розничные инвесторы, открывающие длинные позиции. Затем акции резко растут в цене при открытии торгов, что позволяет андеррайтерам продать свои акции с прибылью.

Это законно?

Я не юрист, поэтому не могу высказываться о законности этих сделок по финансированию и последующих пресс-релизов. Я просто использовал эти события как возможность для коротких продаж «мусорных» акций, которые временно накачивались.

По сути, вы «прицепились» к андеррайтерам.

Именно так. Основная идея заключалась в том, что вокруг компаний, у которых заканчивался оборотный капитал, возникали повторяющиеся паттерны, и я смог извлечь выгоду из этих паттернов. Было много компаний с малой капитализацией, которым нужен был капитал, и которые подсакивали на 100% или более на якобы важных новостях, только чтобы закончить день с падением на 30%.

Многие трейдеры открывают короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией. Как вам удалось добиться таких выдающихся результатов?

Я считаю, что это было сочетание моего фундаментального и технического анализа. Большинство трейдеров в этой сфере открывают короткие позиции по любым акциям компаний с малой капитализацией, которые резко растут; они не

проводят между ними различия. В то время как я анализировал отчетность, подаваемую в SEC, выявляя компании с надвигающейся проблемой оборотного капитала. Я также анализировал пресс-релизы, вызвавшие рост акций, чтобы определить, какие из них были ложными, а какие могли указывать на переломный момент для компании. Если документы SEC указывали на улучшение перспектив компании, я избегал коротких продаж акций, несмотря на рост цены. Я также изучал андеррайтеров в этих сделках и знал, как обычно складывались их сделки.

При изучении различных андеррайтеров вырисовываются четкие закономерности. Я приписываю часть своего огромного успеха анализу этих отличительных факторов, которым другие не занимались.

А как насчет технической стороны?

Я искал закономерности в акциях компаний с малой капитализацией, которые открывались с гэпом вверх. Например, акция, которая открывается с гэпом в 50%, обычно ведет себя иначе, чем акция, которая открывается с гэпом в 300%. Я также изучал, как ведут себя акции на основе внутридневных колебаний. Например, если акция открылась с ростом на 100%, а затем в течение первого часа двигалась в боковом тренде, что это обычно означало для следующего часа или для остальной части дня? Если у меня была выборка из 250 акций, которые следовали похожей модели, я объединял их, чтобы вычислить среднее значение того, как должен выглядеть торговый день. Эти модели, конечно, не являются безошибочными, но они помогали мне торговать с преимуществом в мою пользу.

Это немного напоминает графики, которые показывают уровни реки Миссисипи в течение года на протяжении нескольких лет — уровни варьируются, но в этих колебаниях прослеживается сезонная закономерность.

Да, это разумная аналогия. В моем подходе «сезонность» представляла собой типичную картину движения цен в течение одного торгового дня.

Ваши точки входа в сделку полностью основывались на этих моделях?

Нет, я ждал каких-то признаков слабости, таких как первая красная свеча или другой негативный технический индикатор.

Как далеко вы заглянули в прошлое при исследовании этих паттернов?

Вплоть до 2000 года. Исследование заняло некоторое время.

Иногда эти акции просто продолжают расти. Как вы избегали застревания в акциях, которые продолжали расти?

Я использовал ментальные стопы, чтобы ограничить убытки. У меня также было правило: если я три раза за день безуспешно пытался открыть короткую позицию по данной акции, я сдавал позицию. Эти правила были крайне важны, поскольку позволяли мне сохранить капитал, чтобы на следующий день я мог снова открыть короткую позицию, если акция по-прежнему выглядела привлекательной для коротких позиций на основании моего анализа.

Как вы выбирали свои ментальные точки стопа?

У меня было несколько способов выхода из позиции. Иногда я использовал новый дневной максимум в качестве стопа. В других случаях я устанавливал стоп на определенный процент выше цены входа. Я также использовал отклонения от цены открытия, основанные на стандартном отклонении, в качестве стопа — этот метод мне нравился, потому что он адаптировался к волатильности рынка. Наконец, иногда я использовал временные стопы, основанные на дневной модели, которую я ожидал для этого типа акций.

Вы всегда использовали стоп-приказы?

Да, я был вынужден. Короткая продажа этих акций может быть рискованной. Иногда торговля этими акциями приостанавливается, а затем возобновляется на уровне, который может быть выше на целых 1000%. Я видел, как многие люди терпели крах, открывая короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией.

Вы когда-нибудь застревали в короткой позиции по акции, торговля которой была приостановлена?

Это случалось много раз. Одним из факторов, ограничивавших мои убытки в таких ситуациях, было то, что я открывал небольшие позиции. Обычно я открывал позицию примерно на половину запланированного объема и добавлял к ней только в том случае, если сделка шла успешно. Использование пирамиды после проявления слабости акций было еще одним важным компонентом моей стратегии, который помогал мне достигать сверхвысокой доходности.

Что вызывает приостановку торгов и как ее избежать?

Не вдаваясь в подробности, скажу, что рост цены на определенную величину в течение определенного периода может вызвать приостановку торгов. У моего брокера было программное обеспечение, которое помогало мне определять, где размещать стоп-ордера, чтобы не застрять в приостановленной акции. Но иногда акция двигалась так сильно и так быстро, что выйти было невозможно. Когда это происходило, я выходил из позиции, как только торги возобновлялись.

Насколько высоким был ваш риск?

В те времена я был чрезвычайно агрессивен. Я торговал достаточно крупными суммами, включая пирамидные позиции,

чтобы получить среднюю доходность, равную 10% от моего капитала за сделку. Когда вы делаете это неоднократно, ваш счет растет в геометрической прогрессии. В то время рынок предоставлял невероятные возможности. Движения цен были гораздо более предсказуемыми, чем сейчас, потому что на рынке было не так много участников. Акции открывались с гэпом и постепенно снижались до закрытия.

Как вы выходили из выигрышных позиций?

Обычно я выходил из позиции к концу дня, потому что мои исследования показывали, что это была лучшая точка выхода. Выход в конце дня был также обусловлен высокой стоимостью удержания этих коротких позиций на ночь. Как правило, отличные короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией

имели небольшой объем акций в свободном обращении [акции, доступные для публичной торговли], что делало их заимствование очень дорогостоящим. Кроме того, существовал риск, что на следующий день акции могут открыться с разрывом против вас. Однако, когда я перешел к брокеру, предлагавшему более низкие ставки за заем, я иногда держал короткие позиции в течение нескольких дней, если возможность была достаточно хорошей, чтобы компенсировать риски и затраты.

Работает ли стратегия коротких позиций по акциям компаний с малой капитализацией по-прежнему?

Несмотря на то, что эта стратегия сейчас гораздо более известна, она по-прежнему работает и, вероятно, будет работать и дальше, поскольку рискованные компании, нуждающиеся в капитале для выживания, будут по-прежнему соглашаться на очень невыгодные условия сделок. Кроме того, эта стратегия сохранится, поскольку ограничения по объемам делают ее слишком мелкой, чтобы институциональные игроки ею занимались. Хотя стратегия по-прежнему работает, она изменилась. Когда-то можно было продавать акции компаний с малой капитализацией, которые резко подскакивали в цене при открытии торгов, удерживать их до закрытия и зарабатывать деньги. Но как только все это поняли, временные рамки изменились, и пришлось более стратегически подходить к выбору момента продажи. Как только что-то становится слишком простым или превращается в консенсусную сделку, правила игры меняются.

Как часто появляются такие возможности для коротких позиций по акциям компаний с малой капитализацией?

В 2020/21 году было до двух-трех возможностей в день, но после бума, связанного с Covid, частота таких возможностей снизилась примерно до двух-трех в неделю. Я редко торгую короткими позициями по акциям компаний с малой капитализацией, но полагаю, что в настоящее время таких возможностей появляется несколько раз в неделю.

Каков хороший пример короткой позиции по акциям компаний с малой капитализацией?

Хорошим примером является SONN 14 апреля 2020 года. В тот день SONN появилась на моем сканере из-за огромного гэпа вверх на огромном объеме. Я провел количественный анализ, иска похожие исторические ситуации, и обнаружил, что существует высокая вероятность того, что акции существенно упадут в тот же день. Я изучил финансовые отчеты SONN и обнаружил, что у них заканчиваются наличные средства. Затем я проанализировал структуру капитала SONN и обнаружил различные варранты и конвертируемые облигации, что позволяло предположить, что держатели этих финансовых инструментов воспользуются резким скачком вверх, чтобы конвертировать свои активы в акции и продать их по более высоким ценам. Я ожидал, что в результате увеличения предложения и ожидаемого давления со стороны продавцов цены снова обрушатся. SONN был классическим примером идеального совпадения всех ключевых факторов для короткой позиции по акциям компаний с малой капитализацией с высокой вероятностью успеха.

Сколько времени у вас ушло на весь этот анализ?

Около 20 минут, что может показаться невероятно быстро, но как только вы освоите процесс, это можно сделать относительно быстро.

Вы просто открыли короткую позицию и держали ее до конца дня?

Нет, я торговал вокруг позиции, что типично для этого типа сделок. У меня была первая попытка, которая завершилась стоп-аутом с небольшим убытком. Моя вторая попытка открыть короткую позицию была осуществлена вблизи дневных максимумов, и я закрыл позицию при снижении обратно к диапазону открытия дня. Я снова открыл короткую позицию после небольшого отскока и поймал очередной отрезок падения. В конечном итоге это оказалась отличная сделка.

[График 4.1 иллюстрирует ключевые точки входа и выхода в сделке с SONN. Показанные цены астрономические, поскольку они скорректированы с учетом дробления, а SONN прошла несколько обратных дроблений акций.]

Как долго вы придерживались стратегии коротких позиций по акциям компаний с малой капитализацией?

В течение 2020–2021 годов я постепенно перестал заниматься акциями компаний с малой капитализацией.

Что последовало за торговлей короткими позициями по акциям компаний с малой капитализацией?

Прорывы акций компаний со средней капитализацией в сторону роста. Торговля на прорывах акций компаний со средней капитализацией — это специфическая стратегия, которая работает в условиях сильного бычьего рынка и показывает лучшие результаты, чем практически любая другая стратегия, в «7–9-м иннинге» бычьего рынка, то есть на этапе эйфории. Как сказал Сорос: «Когда я вижу, что формируется пузырь, я спешу купить, подливая масла в огонь». Сложность этой стратегии заключается в том, что нужно верить в то, что пузырь будет расти дальше. Я был достаточно молод и наивен, чтобы не бояться, и именно такой настрой был мне нужен для успеха в этой стратегии.

График 4.1: Sonnet Biotherapeutics Holdings Inc. (SONN) 1-минутный баровый график (14.04.2020)



Источник: Barchart.

Именно по этой причине вы перешли от стратегии коротких позиций по акциям компаний с малой капитализацией к стратегии длинных позиций по акциям компаний со средней капитализацией, а именно потому, что считали, что мы вступаем в фазу эйфорического бычьего рынка?

Это была одна из причин. В 2020 году массовый приток ликвидности, вызванный количественным смягчением, снижение ставок и то, что люди оказались запертыми дома с чеками на стимулирование, создали отличные условия для этого подхода. На рынках появилось много новых участников, и они не могли открывать короткие позиции, так что это был рай для трейдеров, торгующих только длинными позициями. Еще одной ключевой причиной было то, что мой счет вырос до такого уровня, что мне нужно было торговать по стратегии, способной обрабатывать больше капитала. Я считал, что смогу заработать гораздо больше, играя на более крупных движениях при прорывах средней капитализации. Я также хотел отказаться от коротких позиций по акциям малых компаний, поскольку эта стратегия была слишком рискованной.

Расскажите нам о вашем процессе торговли на прорывах акций компаний со средней капитализацией.

Я торговал акциями с рыночной капитализацией в диапазоне от 1 до 5 миллиардов долларов, поскольку именно эти акции, как правило, демонстрируют наибольшую волатильность при движении. Я также предпочитал акции с меньшим объемом акций в свободном обращении [находящихся в обращении акций, доступных для торговли], поскольку меньший объем означает больший потенциал для взрывного роста.

Я адаптировал стратегию к рыночной конъюнктуре. Например, в 2020 году я сосредоточился на темах и новостях, которые активно обсуждались в социальных сетях. Фундаментальные показатели акций на самом деле не имели значения. Если появлялась положительная новость об акции, она стремительно взлетела вверх. Хорошим примером популярной темы стали акции компаний, производящих электромобили

(EV), в 2020 году. Многие из этих акций в то время стремительно росли. Первым шагом в сетапе сделки был катализатор.

Что является хорошим примером катализатора?

Существует множество потенциальных катализаторов: положительный отчет о прибылях, выпуск компанией новых продуктов, благоприятная государственная политика и так далее. Но сам катализатор не так важен, как движение цены, которое он вызывает. Я ждал, пока цена поднимется на 40–100%, чтобы подтвердить действие катализатора. Я также хотел увидеть значительное увеличение объема торгов.

На что вы обращали внимание после того, как цена подскочила вверх под влиянием катализатора?

После первоначального скачка я хотел увидеть, как акции некоторое время консолидируются, прежде чем достигнуть новых максимумов. В идеале акции должны были торговаться в верхней половине диапазона консолидации, прежде чем вырваться из него.

Почему консолидация была так важна?

Консолидация означала, что крупные институциональные игроки накапливали акции после появления катализатора, что важно, поскольку они исчерпали предложение, создав потенциал для огромного роста. Кроме того, продавцы в короткую позицию иногда используют затишье в цене, чтобы открывать короткие позиции по акциям, которые значительно выросли, а затем, когда цена прорывается вверх, короткие позиции сжимаются, вызывая взрывной рост.

Будет ли ваш вход при прорыве выше уровня консолидации?

Не обязательно. Иногда я входил в верхней части консолидации, особенно если она была частью бычьего графического паттерна, такого как ручка «чашка с ручкой», или если консолидация сходилась прямо над 20-дневной экспоненциальной скользящей средней (ЕМА). Проблема с ожиданием прорыва каждый раз заключалась в том, что ликвидности для входа на прорыве могло не хватить, поскольку в случае лучших возможностей цены начинали стремительно расти вверх сразу же, прежде чем я успевал открыть достаточную позицию.

Какой процент вашей позиции был открыт изначально, а какой — при последующих добавлениях?

Начальная позиция должна была быть достаточно значимой, чтобы служить ценовым якорем, поскольку мой первоначальный вход должен был быть моей лучшей ценой входа. Обычно я старался начинать с примерно двух третей от запланированной позиции. Однако, если сделка развивалась удачно, моя конечная позиция могла оказаться гораздо больше, чем первоначально предполагалось.

Если у меня есть выигрышная позиция, я хочу быть уверен, что максимально использую потенциал прибыли по сделке. Я понимаю, что мне нужны крупные выигрыши, чтобы покрыть мелкие убытки. Сделки с более крупными пирамидными позициями имеют потенциал для получения экспоненциальной прибыли. Я очень агрессивен, когда дело доходит до пирамидирования.

Как вы выбираете время для входа в пирамидные позиции?

Когда мой первоначальный вход был до прорыва, я часто использовал прорыв как точку для добавления позиции пирамиды. Моя предпосылка в отношении прорывов акций компаний со средней капитализацией заключалась в том, что если сделка была потенциальным «хоум-раном», она не должна была сильно откатываться. Поэтому я использовал откаты к 20-дневной ЕМА в качестве точек входа. Я также добавлял позиции в рамках новой консолидации, которая могла сформироваться после восходящего движения.

Важно подчеркнуть, что любое добавление к первоначальной сделке должно было происходить на основе сигналов, которые я считал привлекательными сами по себе. Я не добавлял к сделке просто потому, что она работала; должен был быть второй сигнал, который квалифицировался бы как первоначальный, если бы у меня еще не было открытой позиции. Кроме того, тот факт, что прибыльная сделка предлагала еще один сигнал, указывал на то, что я был на правильном пути.

С другой стороны, если добавление в пирамиду не срабатывало в краткосрочной перспективе, как ожидалось, вся сделка для меня считалась проваленной, и я выходил из нее. Именно в этом многие трейдеры ошибаются при пирамидировании: они не подвергают добавления к существующей позиции такому же тщательному анализу, как и совершенно новые позиции. Я считаю, что отношение к каждому добавлению в мою пирамиду как к новой сделке давало мне преимущество.

Как вы определяете, сколько добавить в пирамидную сделку?

Обычно я добавлял сумму, при которой совокупная позиция рисковала всей прибылью, полученной до этого момента. В частности, я добавлял такое количество акций, чтобы в случае достижения стопа убыток по добавленной позиции точно компенсировал оставшуюся открытую прибыль по моей предыдущей длинной позиции на тот момент. По сути, я рисковал превратить свою существующую открытую прибыль в сделку с нулевым результатом ради возможности получить экспоненциальную прибыль.

Какова была ваша стратегия управления рисками в этих сделках?

Если я покупал в период консолидации, ожидая прорыва вверх, я ставил стоп-лосс ниже уровня консолидации. Если я входил в сделку на прорыве, мой стоп-лосс находился ниже минимума дня прорыва. По мере развития движения и увеличения моей прибыли по сделке я ставил стоп-лосс ниже 20-дневной ЕМА вначале, а если движение становилось параболическим — ниже более чувствительной 9-дневной ЕМА.

С таким подходом кажется, что для получения прибыли вам действительно нужно было, чтобы акции вели себя очень определенным образом. У вас либо был небольшой начальный убыток, либо нулевой результат, либо «хоумран».

Верно.

Предполагая, что вас не выбили стоп-лоссом, когда вы фиксировали прибыль?

Было несколько способов, включая рыночную истерию, широкие отклонения вверх от скользящей средней и достижение области сопротивления.

Как вы определяете или количественно оцениваете истерию?

Несколькими способами. Акции, которые следуют описанной мной модели, часто имеют третий этап, на котором цена движется по параболе вверх. Эта третья волна, как правило, смертельна для восходящего тренда, поскольку сигнализирует о полной капитуляции продавцов и необходимости коррекции. Я также обращаю внимание на то, насколько далеко акция отклоняется от 9- и 20-дневных ЕМА. Если акция отклоняется слишком далеко от этих скользящих средних, я рассматриваю такое поведение цены как сигнал к тому, чтобы начать искать выход из позиции. Я также смотрю на количество дней роста подряд, рост объемов и увеличение ADTR — все это индикаторы истерии.

Какой временной интервал вы использовали при торговле прорывами акций средней капитализации?

Я смотрел на дневные графики.

Есть ли у вас хороший пример длинной позиции по акциям компаний со средней капитализацией?

Хорошим примером является GrowGeneration Corp. (GRWG), акция компании, занимающейся каннабисом, в конце 2020 — начале 2021 года. Первоначальным катализатором стал исключительный отчет о прибылях и убытках в августе 2020 года, который вызвал рост более чем на 100% на следующей неделе. Кроме того, сектор каннабиса в целом привлекал большое внимание в социальных сетях. Эта комбинация привлекла GRWG к моему вниманию как кандидата на прорыв среди компаний со средней капитализацией. Затем GRWG провела следующие несколько месяцев в консолидации, после чего цена откатилась и сходилась с 9- и 20-дневными ЕМА. Эта конвергенция побудила меня открыть первоначальную позицию. Я увеличил позицию на втором катализаторе — еще одном положительном отчете о прибылях. Я добавил вторую пирамидальную позицию при откате к 20-дневной ЕМА. В конечном итоге я вышел из позиции в тот момент, когда акции демонстрировали признаки истерии, о которых мы только что говорили.

[График 4.2 иллюстрирует ключевые точки входа и выхода в сделке с GRWG. Хотя Фролих торговал вокруг основной позиции с небольшими входами и выходами, на графике 4.2 показаны все точки, в которых были совершены существенные сделки.]

График 4.2: Growgeneration Corp. (GRWG) Дневной график (2020/2021)



Источник: Barchart.

Как долго вы торговали по стратегии средней капитализации?

Я торговал по ней с весны 2020 года до середины 2021 года.

Почему вы перестали торговать по этой стратегии?

Потому что, как я уже упоминал, стратегия прорыва для компаний со средней капитализацией подходит только для рынков, находящихся в фазе сильного бычьего ралли. Самое сложное в применении этой стратегии — умение вовремя отойти в сторону, когда рыночная конъюнктура становится неблагоприятной. Чтобы не применять эту стратегию в течение двух-трех лет подряд, нужны хладнокровие и терпение. Стратегия работала до тех пор, пока бычий рынок не затормозился в середине 2021 года, а затем в течение следующих нескольких лет приносила одни убытки. Большинство трейдеров, которые использовали эту стратегию или что-то подобное, потерпели бы крах в этот период. Девяносто девять процентов трейдеров, использующих этот тип стратегии, потерпят неудачу не из-за ошибок в ее применении, а потому, что продолжают использовать ее, когда рыночная конъюнктура уже не подходит. У них нет терпения прекратить торговать по этой стратегии на несколько лет подряд.

К какой стратегии или стратегиям вы перешли после того, как перестали торговать по стратегии прорыва средней капитализации?

Я перешел к ориентированному на стоимость долгосрочному подходу к инвестированию.

Это звучит радикально иначе, чем ваши предыдущие подходы к торговле. Что побудило вас перейти к долгосрочному стилю инвестирования?

Медвежий рынок 2022 года натолкнул меня на мысль, что настал идеальный момент для стратегии, ориентированной на выявление компаний, которые были одновременно недооценены и имели сильные перспективы роста — акций, которые стали бы хорошими кандидатами для долгосрочного инвестиционного удержания. Я также хотел применить подход, который соответствовал бы моей цели увеличить свой счет до 1 миллиарда долларов. Я не заикиваюсь на достижении 1 миллиарда долларов, но наличие этой цели поддерживает мою мотивацию.

Опишите вашу текущую стратегию.

Мой текущий подход имеет много общего с методами Стэна Дракенмиллера и Джорджа Сороса: это сочетание инвестирования и трейдинга. Я стараюсь сочетать в себе черты контрианера и последователя тренда.

Я начинаю с того, что представляю себе, как будет выглядеть ситуация через год или два. Я стараюсь предвидеть, какими могут быть наиболее значительные неожиданные события, потому что акции, которые сталкиваются с неожиданностями, как правило, демонстрируют самые значительные колебания. Я обнаружил, что лучшие результаты дает изучение рынков или секторов, которые находятся в немилости; это и есть контрциклическая часть моего подхода.

Можете ли вы привести примеры позиций по акциям, которые вы открыли из-за неожиданного события, которое вы предвидели?

Моя цель — найти возможности, сочетающие значительную дисконтную оценку с вероятным

влиятельным катализатором, который рынок не учитывает в цене. Этот ожидаемый катализатор и является тем «сюрпризом», который я ищу. Лучшие сделки имеют как запас прочности за счет низкой оценки, так и катализатор в виде ожидаемых новостей. Хорошим примером стали китайские акции в целом и Alibaba (BABA) в частности в 2024 году. Китайские акции, включая акции высококачественных компаний, таких как BABA, находились на рекордно низких уровнях оценки. Акции BABA торговались с коэффициентом P/E около 10, но при этом компания по-прежнему демонстрировала рост прибыли на уровне низких двузначных цифр, обладала потенциалом роста благодаря предложению облачных услуг и осуществляла крупные выкупы акций. Весь китайский фондовый рынок был сосредоточен на преобладающих серьезных препятствиях, включая слабый рост ВВП, высокий уровень безработицы внутри страны, продолжающийся кризис на рынке жилья и дефляционное давление. Основываясь на моем исследовании реакции Китая на аналогичные кризисы в прошлом, я был уверен, что принятие правительством масштабного пакета стимулирующих мер — лишь вопрос времени.

Каков еще один пример крупной позиции, которую вы открыли, основываясь на ожидании неожиданного катализатора?

Несколько месяцев назад [летом 2025 года] сектор здравоохранения оказался под сильным давлением продаж из-за инициированных правительством изменений в

регулировании и финансировании. Особенно сильно пострадали акции компаний здравоохранения, зависимых от государственного финансирования. Акции Centene (CNC), в значительной степени зависимые от субсидий по Закону о доступном медицинском обслуживании (ACA), резко упали. Я считал, что рынок переоценивает риски для сектора здравоохранения в целом и для CNC в частности. Неожиданностью, которую я предвидел, было то, что демократы и даже республиканцы в конечном итоге защитят финансирование здравоохранения, продлив субсидии по ACA и отменив сокращения по программе Medicare, поскольку это критически важные льготы для их избирателей. Рынок учитывал в ценах катастрофическое сокращение, в то время как я видел высоковероятное политическое решение.

Похоже, что все ваши инвестиционные сделки выбираются из секторов, не пользующихся популярностью.

Меня заинтриговывает, когда сильная компания торгуется с дисконтом из-за рисков, которые, по моему мнению, являются внешними или преувеличенными. В то время как большинство людей теряются в нисходящем тренде, я вижу потенциальную возможность. На рынке, движимом одной темой (как сейчас ИИ), мой подход может не приносить превосходных результатов в краткосрочной перспективе. Меня это вполне устраивает. Я рассматриваю каждую сделку с точки зрения вероятностей: что произойдет, если я подброшу эту монету 1000 раз? Мой приоритет — максимизировать вероятность благоприятного исхода, а не обязательно максимизировать общую прибыль. Слишком много людей играют с огнем, руководствуясь предвзятостью недавнего прошлого, и в конце концов попадают в ловушку и терпят крах. Моя цель — дождаться возможностей, в которых я уверен на все 100%, и которые, как правило, возникают в секторах и акциях, которые были неоправданно занижены из-за медвежьих настроений.

Ранее вы описывали свою текущую стратегию как сочетание контртрендового подхода и следования за трендом. Я понимаю контртрендовую часть, учитывая ваше внимание к непопулярным акциям и секторам, но как в это вписывается следование за трендом?

Моя цель — войти в рынок в самом начале того, что станет крупным трендом. Если мне удастся войти в самом начале, я смогу наращивать позицию до значительных размеров и продержаться до крупного движения.

Как вы выбираете конкретные акции?

Я ищу отличные компании с жизнеспособными долгосрочными бизнес-моделями. В идеальном сценарии эти компании должны иметь привлекательную оценку, высокий уровень коротких позиций, хорошие графические сетапы и быть связаны с одной или несколькими темами роста. BABA, о которой мы говорили, является прекрасным примером акции, которая соответствует всем этим критериям.

Как только вы определили такие акции, как вы открываете позицию?

Я начинаю с частичной начальной позиции, и если акция движется в мою сторону, я агрессивно добавляю позицию. С другой стороны, если у меня умеренный убыток, я закрываю позицию. Может потребоваться несколько попыток, прежде чем сделка

сработает. Например, я впервые начал прощупывать длинную позицию по ВАВА в 2022 году. Я сделал несколько попыток с небольшими стартовыми позициями, используя узкие стопы. Эта пробная фаза была сложной. У меня было шесть неудачных сделок, которые привели к совокупному убытку в размере более 2% моего капитала. Однако, как только моя основная гипотеза начала подтверждаться, я увеличил позицию, пирамида сделки. В конечном итоге я заработал более чем в 20 раз больше, чем изначально потерял на ВАВА.

Играет ли технический анализ роль в выборе момента первоначального входа?

Да, я вхожу либо тогда, когда акция прорывает верхнюю границу недавнего диапазона, либо когда она возвращается к 200-дневную скользящую среднюю.

Когда вы говорите об акциях, которые возвращаются к своей 200-дневной скользящей средней, вы имеете в виду акции, которые торгуются ниже 200-дневной скользящей средней, а затем возвращаются выше нее?

Верно. 200-дневная скользящая средняя имеет решающее значение в моем нынешнем стиле торговли. Я могу открыть позицию, когда акция торгуется ниже своей 200-дневной скользящей средней, но не буду открывать значительную позицию, пока она не поднимется выше этого уровня.

Как долго вы будете удерживать длинную инвестиционную позицию?

Это зависит от ситуации. Если одна из моих длинных инвестиционных позиций демонстрирует параболический рост, как это было в случае с несколькими ралли ВАВА в 2025 году, я могу зафиксировать прибыль, ожидая коррекции и более выгодной цены для повторного входа. Я также восстанавливаю или увеличу позицию, если акция вернет 200-дневную скользящую среднюю снизу или если она находится выше 200-дневной скользящей средней и откатывается, чтобы протестировать ее, как это также было в случае с ВАВА в 2025 году. [График 4.3 иллюстрирует входы и выходы Фролиха по ВАВА в 2024 и 2025 годах.]

Вы указали, что открываете позиции ниже 200-дневной скользящей средней или при возвращении выше 200-дневной скользящей средней. В любом случае это подразумевает, что цена акций находится значительно ниже предыдущего максимума. Я понимаю, как это работает после медвежьего рынка, такого как в 2022 году. Но как вы находите компании, торгующиеся настолько низко, которые также соответствуют вашим критериям стоимости и роста, после того как у нас был бычий рынок в течение нескольких лет, как это имеет место в настоящее время [октябрь 2025 года]?

Хотя я часто открываю позиции при цене ниже или на уровне восстановления 200-дневной скользящей средней, акция не обязательно должна быть значительно ниже предыдущих максимумов, чтобы представлять ценность. Если я вижу акцию с высокими перспективами доходности, торгующуюся по низкой оценке, я могу открыть позицию при значительном прорыве, продолжающемся несколько месяцев, а в идеале — несколько лет, даже если она торгуется значительно выше своей 200-дневной

скользящей средней. Кроме того, даже на самых сильных рынках всегда есть акции, торгующиеся на пониженных уровнях из-за крайне медвежьих настроений. Например, китайские акции, такие как BABA, торговались на многолетних минимумах в начале 2024 года, несмотря на то, что индексы фондового рынка США устанавливали новые максимумы. В качестве недавнего примера можно привести акции компаний сектора здравоохранения, которые торговались вблизи многолетних минимумов в начале 2025 года, в то время как рыночные индексы переживали резкий рост, устанавливая рекордные максимумы.

График 4.3: Alibaba Group Holding ADR (BABA) — дневной график (2021–2025 гг.)



Источник: stockcharts.com.

Насколько вы готовы рисковать при торговле по инвестиционной теме?

У меня нет точной цифры, но где-то в пределах 5–10 % от моего счета кажется правильным.

Рисковать 5–10 % на одной торговой позиции звучит очень агрессивно.

В то время как начинающие трейдеры склонны завышать размер своих позиций, на мой взгляд, опытные трейдеры часто занижают их. Если бы успешные трейдеры уделили время рассмотрению критерия Келли [объясненного в следующей вставке], они бы обнаружили, что их идеальный размер, вероятно, в три или четыре раза превышает тот, которым они торгуют, исходя из размера в половину Келли, поскольку полный Келли слишком рискован. Рисковать 5% на одной позиции — это

слишком мало по сравнению с тем, с чем я должен торговать. Но я придерживаюсь в среднем около 5%, чтобы сохранить душевное спокойствие

КРИТЕРИЙ КЕЛЛИ^

Критерий Келли — это доля капитала, которую следует поставить, чтобы максимизировать совокупный рост капитала. Даже при наличии преимущества, при превышении определенного порога более крупные ставки приведут к снижению совокупной доходности из-за негативного влияния волатильности. Критерий Келли

определяет этот порог. Критерий Келли указывает, что доля, которую следует поставить для максимизации совокупной доходности в долгосрочной перспективе, равна:

$$F = P_w - (P_L / W) \text{ где}$$

F = доля капитала, которую следует поставить согласно критерию Келли

W = сумма выигрыша в долларах на каждый поставленный доллар (т. е. размер выигрыша, деленный на размер проигрыша)

P_w = вероятность выигрыша

P_L = вероятность проигрыша

Когда размер выигрыша и размер проигрыша равны, формула упрощается до:

$$F = P - P$$

Например, если трейдер теряет 1 000 долларов на убыточных сделках и зарабатывает 1 000 долларов на выигрышных сделках, а 60% всех сделок являются выигрышными, критерий Келли указывает на оптимальный размер сделки, равный 20% ($0,60 - 0,40 = 0,20$).

В качестве другого примера: если трейдер выигрывает 2 000 долларов на выигрышных сделках и теряет 1 000 долларов на проигрышных сделках, а вероятность выигрыша и проигрыша равна 50%, критерий Келли указывает на оптимальный размер сделки, равный 25% от капитала: $0,50 - (0,50/2) = 0,25$.

Пропорциональное переставление ставок наносит больший ущерб, чем недостаточное. Например, ставка, равная половине критерия Келли, снизит совокупную доходность на 25%, в то время как ставка, вдвое превышающая критерий Келли, лишит вас 100% прибыли. Ставка, превышающая критерий Келли более чем вдвое, приведет к ожидаемой отрицательной совокупной доходности, независимо от преимущества в любой отдельной ставке.

Критерий Келли неявно предполагает, что минимального размера ставки не существует. Это допущение исключает возможность полной потери средств. Если существует минимальный размер сделки, как это бывает в большинстве практических инвестиционных и торговых ситуаций, то банкротство возможно, если сумма упадет ниже минимально возможного размера ставки.

Каков оптимальный размер любой сделки? Теоретически на этот вопрос есть точный ответ: критерий Келли, который, как можно математически доказать, дает более высокую совокупную доходность в долгосрочной перспективе, чем любая другая стратегия определения размера сделки. Однако есть одна загвоздка. Критерий Келли предполагает, что вероятность выигрыша и соотношение выигранной суммы к сумме проигрыша на одну ставку точно известны. Хотя это допущение обычно верно для азартных игр, в торговле вероятность выигрыша неизвестна и, в лучшем случае, может быть только оценена — часто с большой погрешностью. Если критерий Келли используется для определения размера сделки, то за переоценку вероятности выигрыша или соотношения среднего выигрыша к среднему проигрышу предусмотрено суровое наказание. Фактически, негативное влияние переоценки правильного размера сделки в два раза превышает негативное влияние недооценки правильного размера сделки на ту же величину. Поэтому, если точные вероятности выигрыша неизвестны — как это обычно бывает в торговых приложениях — размер ставки должен быть меньше полной суммы по критерию

Келли.

Кроме того, даже если предположить, что правильный размер сделки по Келли был точно известен, полученный поток капитала был бы слишком волатильным для комфортного уровня большинства людей. Высокая волатильность, заложенная в критерии Келли

— это не просто эстетическая проблема; она также имеет важные практические последствия. Чем выше волатильность потока капитала, тем больше шансов, что трейдер откажется от этого подхода при одном из просадок.

Критерий Келли подробно обсуждался в главе Эда Торпа в книге *«Маги Рынка хедж-фондов»*. Торп рекомендует использовать половину Келли в качестве лучшей альтернативы (по сравнению с полным Келли) в большинстве случаев и для большинства людей, даже если вероятность выигрыша (и соотношение средней прибыли к среднему убытку) можно обоснованно оценить. Если оценка вероятности выигрыша подвержена значительной погрешности, то на любую сделку следует рисковать лишь очень небольшой долей от суммы Келли. Когда Торп сталкивался с такой ситуацией (т. е. когда он торговал по системе следования за трендом), он оценивает, что размер его сделки, вероятно, составлял менее одной десятой от Келли — настолько небольшую долю Келли, что он даже не использовал критерий Келли для определения размера сделок.

К какому выводу мы пришли в отношении использования критерия Келли для определения размера сделки? Это зависит от обстоятельств. Если вы считаете, что можете примерно оценить свою вероятность выигрыша и соотношение средней прибыли к среднему убытку, то критерий Келли может быть очень полезен при определении подходящего размера сделки. Однако даже в этом случае для большинства людей лучшим выбором будет половина Келли, а не полный Келли. Если же вероятность выигрыша подвержена значительной погрешности, то даже половина Келли может оказаться слишком большой, и критерий Келли будет иметь ограниченную полезность.

Что еще влияет на размер вашей позиции?

Я учитываю свои недавние результаты. Я следую подходу, используемому Соросом и Дракенмиллером: когда у меня все идет хорошо, я стараюсь максимально использовать ситуацию, чтобы сделать этот год по-настоящему успешным.

Как бы вы описали суть своего стиля инвестиционной торговли?

Возможности типа «золотой гусь» — это недооцененные акции, которые игнорируются или не пользуются популярностью на рынке и сочетают в себе следующие элементы: сильные фундаментальные показатели, консолидирующую графическую модель и ожидаемый или реализованный катализатор изменений. В идеале эти возможности не будут коррелировать с моим существующим портфелем, тем самым обеспечивая диверсификацию и потенциал для увеличения лeverеджа по всему портфелю. Наконец, управление рисками является неотъемлемой частью каждой сделки.

Какая была ваша самая большая торговая ошибка?

Я недооценил, как долго может длиться медвежий рынок. В 2022 году я купил акции, которые падали в цене, потому что они были дешевыми, и я очень хотел воспользоваться этой возможностью. Но это оказалось ошибкой.

Была ли ошибкой просто слишком ранняя открытие длинной позиции?

Да, открытие длинной позиции слишком рано, но также и открытие слишком больших позиций, а также добавление к убыточным позициям.

Какой убыток вы понесли?

В итоге я потерял около 40% капитала. Это было больно.

Извлекли ли вы какие-то важные уроки из этого опыта?

Из этого опыта я извлек много уроков. Пожалуй, самый важный урок заключался в том, что не следует торговать всем своим чистым капиталом. Я также понял, что перед покупкой лучше дождаться формирования дна. В этом плане может помочь соотношение цены акции к ее 200-дневной скользящей средней; если дождаться, пока цена поднимется выше 200-дневной скользящей средней, можно снизить вероятность попасть в серьезные неприятности. Я понял, как важно обращать внимание на общий рыночный цикл, а не сосредотачиваться исключительно на оценках конкретных акций. Наконец, я научился анализировать, что может пойти не так, и иметь план на случай, если реализуется худший сценарий. Однако я не хочу сказать, что нужно предполагать, что произойдет худшее. В торговле важен оптимизм. В итоге все сложилось, но на этом пути были и тяжелые моменты.

Как вам удалось переломить ситуацию после 40-процентной просадки?

Когда я сталкиваюсь с большими просадками, это обычно происходит потому, что я действую раньше времени, а не потому, что торговая идея была неверной в долгосрочной перспективе. Я продержался, и когда рынок учёл влияние повышения ставок ФРС и начался бум искусственного интеллекта, акции компаний, занимающихся инновационными технологиями, которые я держал, резко выросли.

Что вы думаете или знаете о торговле сейчас, чего не знали или не верили в начале своей карьеры?

Раньше я думал, что большие деньги зарабатываются за счет очень активной торговли, но теперь я считаю, что их зарабатывают, удерживая выигрышные позиции. Терпение в отношении выигрышных позиций имеет решающее значение.

В соответствии с вашим ответом, Джесси Ливермор сказал знаменитую фразу о том, что именно ожидание принесло ему деньги. Однако биограф Ливермора, Ричард Смиттен, указал, что Ливермор на самом деле говорил о терпении в ожидании подходящей ситуации.

Я полностью согласен с обеими интерпретациями. Если вы разработали надежный процесс, вам нужно терпеливо ждать, пока ваше преимущество материализуется.

Если бы вы начинали сегодня [апрель 2025 года], вы бы по-прежнему сосредоточились на коротких позициях по акциям компаний с малой

Если бы мне пришлось начинать с нуля, я бы, вероятно, сосредоточился на торговле криптовалютами. Я не фанат криптовалют, но считаю, что сегодня криптовалюты похожи на акции компаний с малой капитализацией 15 лет назад с точки зрения неэффективности, волатильности цен и связанных с этим возможностей.

В 2007 году в интервью для Greenwich Roundtable Хельмута Веймара, основателя знаменитой Commodities Corporation, спросили, что бы он сделал, если бы начинал с нуля. Он ответил, что постарался бы найти самые неэффективные, но при этом ликвидные рынки, поскольку считал, что именно там кроются наибольшие возможности. Похоже, вы с ним придерживаетесь одного мнения.

Да. Но я бы добавил, что одной из самых больших ошибок, которую допускают люди, изучая трейдинг, является чрезмерная концентрация внимания на конкретных трейдерах или стратегиях, которые приносили исключительно высокую прибыль в прошлом, без учета того, насколько неэффективными были рынки в тот период, когда удавалось получать такие высокие доходы. Слишком многие трейдеры пытаются подражать великим мастерам, изучая прошлое, из-за чего теряют связь с тем, что происходит сейчас, и не понимают, чем настоящее может отличаться от прошлого. Тем не менее, я действительно считаю, что изучение прошлого имеет большую ценность.

Если бы вы начинали сегодня, стали бы вы торговать самостоятельно, работать в хедж-фонде или пойти в проп-компанию?

Хотя в долгосрочной перспективе, вероятно, лучше всего действовать самостоятельно, я считаю, что для большинства новичков в торговле проп-компания — лучший вариант.

Почему?

Большинство проп-фирм обучают своих трейдеров основам. Они также создают структуру, которая не дает новым трейдерам совершать некоторые типичные для новичков ошибки. Кроме того, в проп-фирмах есть торговые группы, или «подгруппы», которые могут служить площадкой для обсуждения торговых идей. Подгруппы также могут помочь с психологической стороны. У меня есть несколько друзей, которые недавно устроились в проп-компанию, и они многому учатся, одновременно наслаждаясь товарищеской атмосферой. Тем не менее, я считаю, что трейдерам со временем следует покинуть проп-компанию и начать работать самостоятельно. В какой-то момент, если они не сдадутся, трейдеры начинают лучше понимать себя, и когда это происходит, постоянный «шум» в проп-компании может стать помехой.

Вероятно, есть какой-то парень, читающий эту книгу, который несколько раз прогорал свой счет и слышит, что трейдинг не для него. Что вы скажете этому парню?

Если у вас нет силы воли бороться с трудностями, вам не стоит становиться трейдером. Это жестко, но я считаю, что это правда. Люди хотят, чтобы кто-то сказал им, что все будет хорошо, но я не думаю, что это помогает в трейдинге. Вы должны хотеть этого настолько сильно, что даже если все факты говорят об обратном и все вокруг говорят вам, что продолжать — плохая идея, вы все равно продолжаете. В этом

ремесле, которым является трейдинг, есть разные уровни, и любой, кто достиг успеха, прошел через годы тяжелой работы и боли. Вы должны быть способны выдержать эту боль и продвигаться к своей цели, даже когда обстоятельства крайне неблагоприятны. Лично у меня было два основных мотиватора, которые помогли мне пройти через тяжелые времена: страх остаться ни с чем и страх, что над моей головой будет кто-то, кто будет диктовать мне, как жить.

Я слежу за вами в X (ранее Twitter) и заметил некоторые сделки, которые, похоже, не вписываются ни в одну из стратегий, которые мы обсуждали. Например, я заметил, что вы совершили дневную сделку с ETF на полупроводники с тройным кредитным плечом. Как такая сделка вписывается в ваши торговые стратегии?

Я действительно торгую, выходя за рамки основных методов, которые мы обсуждали. Эти сделки основаны на интуиции, рожденной опытом. В случае с ETF с тройным кредитным плечом я увидел сильное движение, которое, как я полагал, приведет к отскоку. Если я вижу такие возможности, как крайне перекупленные или перепроданные акции или секторы, которые, по моему мнению, должны вернуться к исходному состоянию, я торгую ими. Например, в октябре 2025 года я открыл короткую позицию по золоту, поскольку оно росло 10 недель подряд, чего раньше никогда не было. Одно из моих фундаментальных убеждений о рынке заключается в том, что волатильность создает возможности.

Насколько, по вашему мнению, высокая волатильность влияет на успех на рынках?

Для трейдинга высокая волатильность очень важна. Для инвестирования волатильность не так значима. Чрезмерная волатильность зачастую заставляет людей совершать ошибки, а эти ошибки создают возможности для заработка в трейдинге. Высокая волатильность также обычно подразумевает высокую ликвидность, что необходимо для быстрой торговли. Напротив, инвестирование заключается в покупке компании с целью участия в ее росте; это то, чем занимается Уоррен Баффет. В инвестировании волатильность может предоставлять хорошие точки входа, но успех или провал в гораздо большей степени зависят от того, как бизнес показывает себя с течением времени. Я люблю волатильность, но я ее и ненавижу. Периоды высокой волатильности вызывают у меня стресс, хотя в результате я всегда становлюсь богаче.

Вы по-прежнему торгуете короткими позициями по акциям компаний с малой капитализацией и прорывами по акциям компаний со средней капитализацией?

Я почти не торгую больше короткими позициями по акциям компаний с малой капитализацией. Если я сейчас и совершаю сделку с акциями компаний с малой капитализацией, то только для того, чтобы присоединиться к веселью моих друзей, которые торгуют быстрее. Я по-прежнему торгую прорывами по акциям компаний со средней капитализацией, но условия должны быть благоприятными для этой стратегии, как это было в 2020 и 2021 годах.

В настоящее время моими основными позициями являются тематические

долгосрочные инвестиции. Но по натуре я люблю торговать. Мне практически невозможно сидеть в позиции годами, не нажимая ни одной кнопки. Но я знаю, что большие деньги зарабатываются, удерживая основные позиции в течение нескольких лет. Поэтому я иногда совершаю сделки, которые, возможно, не являются строго оптимальными, но это позволяет мне удовлетворить свою тягу к активности, не нанося ущерба своим основным позициям.

За несколько лет вы перешли от краткосрочной торговли к долгосрочному инвестированию. Было ли сложно адаптироваться?

Да, было. Когда я открывал короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией, я зарабатывал деньги почти каждый день, и мои просадки, хотя иногда и были больше, чем мне хотелось бы, были кратковременными. При ориентации на долгосрочное инвестирование падения продолжаютсся дольше, что тяжело переносить. Кроме того, большинство трейдеров, с которыми я общаюсь, — это трейдеры, работающие в очень краткосрочной перспективе, и бывает сложно наблюдать за их торговлей, когда я сижу на крупной позиции, ожидая развития событий. Но если я хочу продолжать существенно увеличивать свой счет — а я хочу — я должен использовать масштабируемые торговые стратегии. Я постоянно спрашиваю себя: «Каков наиболее вероятный путь к достижению максимальной доходности с поправкой на риск?» Периоды перехода от одного подхода к торговле к другому нелегки, но такова природа этой игры.

Не все так плохо. Одно из преимуществ «проблемы» растущего счета заключается в том, что вы становитесь более спокойными в отношении таких вещей, как расходы, поскольку они становятся менее значимыми с учетом размера счета. Кроме того, более медленная торговля не требует от меня столько времени перед экраном, и мне не нужно беспокоиться о том, что короткие позиции по акциям малых компаний могут подняться до уровней, которые могут полностью обнулить мой счет.

Большинство трейдеров находят один или два стиля торговли и придерживаются их несмотря ни на что. Хотя ваша мотивация к смене стилей понятна, мне интересно, считаете ли вы, что у вас есть врожденная способность или другие качества, позволяющие вам успешно адаптироваться к значительно отличающимся стилям торговли?

Я оставляю другим право судить, есть ли у меня врожденная способность адаптироваться к меняющимся стилям торговли. Торговая среда постоянно меняется, особенно при переходе между разными диапазонами ликвидности. Моя задача просто состоит в том, чтобы находить возможности с наилучшей ожидаемой стоимостью.

Несколько очень успешных независимых трейдеров, которых мы интервьюировали для этой книги, начинали как трейдеры, торгующие на быстрых рынках, и постепенно перешли к долгосрочным инвестициям (сохранив при этом некоторые торговые навыки). Что вы думаете об этой очевидной закономерности?

Не существует единственного пути к успеху на рынках, но начать с роли трейдера, а не инвестора

, полезно, потому что дает гораздо больше торгового опыта, который может быть поучительным. Если вы быстрый трейдер, вы можете совершать несколько сделок в день. Для сравнения: инвестор может делать всего несколько значительных инвестиций в год. При быстрой торговле вы получаете гораздо больше данных о том, что работает, а что нет. Люди, которые начинают с инвестирования, часто слишком сосредоточены на анализе и наступлении, уделяя мало или вообще не уделяя внимания крайне важной защите и управлению рисками.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Лично для меня самым важным выводом из этого интервью стало то, как Фролих наконец перестал терпеть убытки. Говоря прямо, он разработал правила, чтобы сократить свои убытки. Я как заезженная пластинка повторяю о важности сокращения убытков, но на то есть веская причина. Все мои годы обучения и торговли привели меня к убеждению, что сокращение убытков — это ключ, позволяющий трейдеру выжить и продолжить борьбу, а выживание — это настоящий ключ к успеху в торговле.

Мнения Фролиха о пирамидировании были уникальными и убедительными. Мне особенно понравилась его концепция добавления к позиции только тогда, когда второй сетап соответствует критериям независимо от первоначальной. Эта идея имеет большой смысл, и я не припомню, чтобы кто-то еще высказывал ее до этого интервью.

У меня давно была теория, что хождение по «тонкому льду» позволяет некоторым трейдерам достигать выдающихся результатов. Например, я моделировал стратегии с крайне низкой долей выигрышных сделок (например, только 5% сделок приносят прибыль, а 95% — убыточны), которые дают потрясающие совокупные результаты. И я встречал редких системных трейдеров, которые успешно используют такие методы. Но большинство трейдеров не могут смириться с таким соотношением выигрышей и проигрышей. Мысль о том, что некоторые стратегии с низким процентом выигрышей могут приносить большую прибыль, пришла мне в голову, когда Фролих описывал свою стратегию по акциям компаний со средней капитализацией. Фролих с готовностью признавал, что большинство его сделок по прорыву по акциям компаний со средней капитализацией приносили небольшие убытки или были безрезультатными, но те немногие, которые сложились как раз правильно, позволяли счету расти в геометрической прогрессии.

Редко встретишь трейдеров, которые могут успешно менять стили торговли, особенно когда эти стили радикально отличаются друг от друга, как это было в случае с Фролихом. Фролих ясно дал понять, что эволюция его торговли была необходима для достижения его цели — стать миллиардером. Тем не менее, большинство трейдеров, которые пытаются применять стиль, не соответствующий их темпераменту, чтобы достичь финансовой цели, в конечном итоге получают катастрофические результаты. Я говорю это не для того, чтобы приуменьшить достижения Фролиха, а скорее для того, чтобы подчеркнуть то, что, по моему мнению, является значительной аномалией. Что касается его радикального сдвига в стратегиях, то, основываясь на данных, которые я собрал за десятилетия изучения, наблюдений и опыта, я думаю, что большинству читателей лучше всего подойдет пословица: «Не пробуйте это дома». Большинство успешных трейдеров находят один или два метода, которые они постепенно оттачивают

в соответствии со своими целями и темпераментом.

Комментарии Фролиха о том, что не стоит слишком углубляться в изучение прошлого из-за страха упустить настоящее (или будущее), попали в самую точку. Я сам не раз слишком увлекался изучением выдающихся трейдеров или стратегий из прошлых эпох, не уделяя достаточного внимания внешним факторам.

Например, базовое следование за трендом — это жизнеспособная стратегия и, вероятно, всегда ею будет. Но результаты этого подхода за последние 25 лет или около того далеко не такие, как в 1970-х, 1980-х и 1990-х годах. Хотя существует множество объяснений снижения доходности стратегий следования за трендом, я считаю, что простая правда заключается в том, что следование за трендом было передовым подходом еще в 1970-х годах, но стало обычным явлением с появлением персональных компьютеров, онлайн-данных о ценах и широкой доступности программного обеспечения для торговли и тестирования систем. По мере того как программы следования за трендом стали широко доступны для общественности, эффективность этого подхода снизилась. Тенденции не исчезли, но стали более нестабильными, что привело к большему количеству ложных сигналов и зачастую к неудовлетворительному соотношению доходности и риска.

Точно так же, если посмотреть на доходность таких легенд рынка, как Баффет, Сорос и Дракенмиллер, можно заметить, что их самые высокие доходы приходились на первые годы существования их отраслей, когда конкуренция была минимальной. Более того, в своих интервью за последние несколько лет Дракенмиллер

не раз отмечал, что в начале его карьеры существовало всего девять хедж-фондов, а сейчас их насчитывается более 9 000.

Я считаю, что изучение великих трейдеров прошлого и их стратегий приносит ощутимую пользу для улучшения вашего торгового процесса. Но, как отмечает Фролих, если вы пытаетесь использовать известные методы, которые отлично сработали в прошлом, для ведения текущей борьбы, ожидая выдающихся результатов, вы часто в конечном итоге разочаровываетесь.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Фролих начал торговать в более юном возрасте, чем любой другой трейдер, с которым я когда-либо брал интервью, за исключением, возможно, Майкла Платта (интервью с которым было опубликовано в книге *«Маги Рынка хедж-фондов»*), который начал в примерно том же возрасте. Одна закономерность, которую я заметил во всех книгах серии *«Маги Рынка»*, заключается в том, что многие из трейдеров, которых я интервьюировал, начали торговать или, по крайней мере, проявили сильный интерес к рынкам, еще будучи школьниками. Какое отношение это имеет к вам, читателю? Ну, если вы тоже проявили сильный интерес к рынкам — или, что еще лучше, начали торговать на них в очень юном возрасте — это потенциальный признак того, что ваши шансы на успех выше среднего.

В первые годы своей торговой карьеры Фролих неоднократно терпел неудачи в своих торговых попытках, поскольку допускал целый ряд типичных ошибок новичков:

1. Отсутствие четко определенной торговой методики.

2. Отсутствие контроля рисков.

3. Чрезмерное использование кредитного плеча.

4. Отсутствие анализа сделок после их закрытия, что помогло бы ему извлечь уроки из своих ошибок.

Вышеперечисленное представляет собой хороший начальный список ошибок, которых следует избегать любому начинающему трейдеру, надеющемуся на разумные шансы на успех.

Рыночные модели меняются. Например, когда концепция продажи акций компаний с малой капитализацией, которые резко выросли в цене при открытии торгов, и закрытия позиции при закрытии торгов стала слишком известной, модель изменилась. Как заметил Фролих: «Как только что-то становится слишком простым или превращается в консенсусную сделку, правила игры меняются».

Чтобы добиться успеха в качестве трейдера, вам нужны не только стратегии с преимуществом, но и умение применять правильные стратегии в правильных условиях. Фролих использовал стратегию прорыва акций компаний со средней капитализацией, чтобы получить астрономическую доходность с второго квартала 2020 года до середины 2021 года. Но затем условия, подходящие для этой стратегии — сильный бычий рынок — закончились, и он перестал ее использовать. Фролих подчеркнул, что продолжение использования этой стратегии в последующие пару лет привело бы к убыткам, угрожающим счету.

Основная стратегия, которую Фролих разработал для торговли, сочетает в себе инвестиционный стиль Баффета с элементами выбора момента, основанными на техническом анализе. В частности, он стремится покупать акции с хорошими долгосрочными перспективами роста, которые торгуются на заниженных уровнях. Такие заниженные оценки возникают из-за того, что в отношении акций, сектора, рынка или их комбинации преобладают медвежьи настроения по причинам, которые, как ожидается, будут временными. Важным элементом является наличие катализатора — реализованного или ожидаемого — который ломает преобладающие медвежьи настроения. Без такого катализатора акции могут оставаться недооцененными в течение длительного времени.

Техническая часть стратегии касается как открытия, так и закрытия позиций. Фролих обычно открывает позицию при фактическом или ожидаемом прорыве из консолидации или возвращении цены выше 200-дневной скользящей средней. Хотя он покупает акции, которые

считает долгосрочными инвестициями, если акция демонстрирует параболический рост, он ликвидирует позицию, ожидая вероятной коррекции и возможности повторного входа в акцию по более низкой цене.

Статьи по теме

- [Ларри Уильямс. Крёстный отец трейдинга: последнее предупреждение следующему поколению](#)
- [Тир-лист стратегий технического анализа: что действительно даёт преимущество трейдеру](#)
- [2 основных вида торговых стратегий \(и почему это так важно\)](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

5.

ФИЛ ГОЕДЕКЕР

Нетерпеливый трейдер

Фил ГОЕДЕКЕР превратил скромный стартовый счет в 5 000 долларов в 53 миллиона долларов, используя две стратегии: короткие продажи и продажу премии по опционам. — Как ни странно, эти две стратегии широко считаются наиболее склонными к обнулению счета. Было много широко освещаемых случаев, когда хедж-фонды несли огромные убытки из-за коротких позиций — судьба коротких позиций по GameStop в 2021 году является особенно ярким примером. Опасность убытков, способных уничтожить счет при продаже опционов, настолько хорошо известна, что эту стратегию часто описывают клише «собирать пятицентовики перед катком». Многие управляющие активами, не говоря уже о трейдерах, сталкивались с крахом при использовании этого подхода, часто после многих лет стабильной прибыльности.

Гоедекер не только никогда не приближался к убыткам, угрожающим счету, но и за 20 лет торговли пережил лишь один убыточный год — со скромным убытком в 30 000 долларов. Как Гоедекеру удалось избежать ловушек, связанных с короткими продажами и продажей опционных премий? Как ему удалось получить прибыль как продавцу коротких позиций на фоне сильного долгосрочного бычьего рынка? (Подсказка на второй вопрос: бычий рынок на самом деле помог.) Ответы на эти вопросы даны в следующем интервью.

Гоедекер не соответствует традиционному представлению о высокорезультативном трейдере, не говоря уже о трейдере, который использует две стратегии, особенно уязвимые для внезапных крупных убытков. В личности Гоедекера явно прослеживается характерный для Среднего Запада стиль, что подтверждается его приятным и прямолинейным поведением. Когда он не торгует, он проводит время, занимаясь различными видами активного отдыха (охота, рыбалка и т. д.), ухаживая за своей фермой или тренируя спортивные команды своих детей. Если бы вы встретили его, не зная, кто он такой, то вряд ли догадались бы, что перед вами чрезвычайно успешный трейдер, одержимый рынком.

Как вы впервые заинтересовались рынками?

У моего отца был бизнес в Сент-Луисе по продаже бытовой техники, мебели и электроники. Он брал одну неделю отпуска в год, которую мы проводили на озере Озаркс. В некоторых частях озера стоят особняки с большими лодками. Когда мне было около 15 лет, это сильно поразило меня. Именно такой образ жизни я хотел. Не желая проявить неуважение к своим родителям, которые очень много работали, я не хотел жизни, в которой я мог бы брать только одну неделю отпуска в год. Я начал думать о том, как я мог бы получить то, что хотел.

Обычная профессия, такая как врач или юрист, могла бы привести меня к этому,

но только после долгой карьеры. Недвижимость и фондовый рынок были двумя возможными путями к более быстрому накоплению богатства. Но в недвижимости нужны деньги, чтобы заработать деньги. Кроме того, как 15-летний подросток может заниматься недвижимостью? Это действительно невозможно. Но я мог заняться фондовым рынком. И вот, я решил, что именно этим и займусь. Я вернулся домой с того отпуска на озере Озаркс и

начал читать воскресное деловое приложение к газете «Сент-Луис Пост-Диспэтч». В газете была рубрика, где показывались изменения цен на акции с начала года. Это был конец 1990-х, так что все шло в гору. Я видел, как акции росли на 400%, 800% и даже на 1000%. Я не хочу использовать слово «зависимость», но я сразу же пристрастился к рынкам.

Я жил в полумиле от библиотеки и постоянно брал там книги о фондовом рынке, читая все, что попадалось. И с того момента мой интерес к этому вопросу нарастал как снежный ком. Я также пользовался библиотекой, чтобы выйти в интернет. У нас дома интернета не было. Мои родители очень следили за расходами, а подключение к интернету тогда стоило дорого.

Ваш интерес к рынку был обусловлен только желанием разбогатеть?

Безусловно. Изначально мотивация была на 100% связана с деньгами. Но по мере того, как я вникал в эту тему, еще задолго до того, как совершил свою первую сделку, я начал воспринимать рынок как увлекательную игру.

Ваши родители когда-нибудь инвестировали в акции?

Мой отец не был индивидуальным инвестором в акции, но он инвестировал в паевые инвестиционные фонды. Он научил меня концепции сложных процентов. Но если подумать о сложных процентах, то это долгосрочная игра. Хотя я понимал, что деньги понадобятся в далеком будущем, я был сосредоточен на том, чтобы заработать деньги гораздо раньше.

Когда вы впервые решились выйти на рынки?

Впервые я это сделал на втором курсе колледжа. Летом я работал у отца, собирая мебель и выполняя другие необходимые задачи, и накопил 3000 долларов. Чтобы получить доступ к маржинальной торговле, мне пришлось попросить маму выступить созаемщиком по счету.

Какую методику вы использовали при покупке акций?

Я покупал акции, которые росли в цене, полагая, что они будут продолжать расти.

Это срабатывало?

Нет. Я зарабатывал от 50 до 75 долларов на одной сделке, а затем терял примерно столько же на следующих паре сделок. За следующие 12 месяцев мой счет в 3 000 долларов сократился почти до нуля.

Вы начали с покупки акций, которые находились в восходящем тренде, что, как правило, является правильным подходом. Почему, по вашему мнению, это не сработало? Что вы делали не так?

У меня нет терпения как у трейдера. Я ждал резких скачков, которые должны были произойти немедленно, и если этого не происходило, я переключался на следующую акцию. Если акция росла в понедельник, вторник и среду, я покупал ее в четверг утром. Если я возвращался из школы в четверг днем и акции за день упали, я продавал их в пятницу. Возможно, на следующей неделе акции снова начали расти, но я уже не участвовал в этом.

Вы хотели этот дом на озере Озаркс немедленно.

Именно.

Вы очень быстро выходили из сделки, когда она не складывалась, что само по себе неплохо. Но у вас не было никакого преимущества при открытии длинных позиций. Ваша торговля напоминала игру в кости, причем транзакционные издержки были вашим минусом.

Да, комиссии тогда составляли около 7 долларов за сделку, что способствовало истощению моего счета.

Хорошо, это была ваша первая попытка торговать. Когда вы сделали следующую попытку?

Моя следующая попытка была ровно через год. Летом я вернулся работать к отцу, накопил еще 3 000 долларов и начал торговать. Это был почти такой же опыт, как и в предыдущем году. Я снова потерял все.

Вы использовали тот же подход к торговле?

Да, точно такой же подход.

Хотя 3 000 долларов — это не такие уж большие деньги, на тот момент это были все ваши сбережения. Вы испытывали какие-то эмоции, потеряв все во второй раз?

Нет, мне было все равно. Мои друзья из колледжа рассматривали любые заработанные деньги как деньги на вечеринки. Я так не делал. Я считал потерянные 3 000 долларов платой за обучение торговле. Я знал, что в конце концов разберусь в этом, и все окупится.

Весь ваш опыт торговли на рынке состоял из провалов, пусть и на небольшие суммы. Что давало вам уверенность в том, что вы в конце концов разберетесь, когда не было никаких доказательств, подтверждающих это ожидание?

Мой природный инстинкт подсказывает мне: «Я не приму отказа. Я смогу это сделать. Я смогу решить эту проблему». Такое отношение присуще мне от рождения. Так всегда работал мой мозг. Я верю, что если вложить достаточно времени, усилий и энергии, и если ты достаточно предан делу, чтобы во всем разобраться, ты сможешь это сделать. Большинство людей говорят себе, что они чего-то не могут. Они сдаются и мирятся с ситуацией. Но я не такой. Если я вижу, что кто-то добился успеха, я думаю:

«Если он может, почему я не могу?»

Какую специальность вы изучали в университете?

Я выбрал бухгалтерский учет, потому что, учитывая мой интерес к рынкам, я подумал, что это может пригодиться при анализе финансовой отчетности и других фундаментальных исследованиях. Я читал книги о Уоррене Баффете и его стиле инвестирования, который является чисто фундаментальным.

Как ни странно, я полагаю, что вы никогда не использовали фундаментальный анализ в своей торговле?

Нет, не использовал. Без неуважения к Уоррену Баффету, который является величайшим инвестором всех времен, но у него была такая долгосрочная перспектива. Он покупал акции и никогда их не продавал. Я же хотел купить акции и продать их на следующей неделе с прибылью.

Фундаментальные показатели никогда не находили отклика у вас, потому что вы были слишком ориентированы на краткосрочную перспективу. Если ваш торговый горизонт составляет несколько дней, фундаментальный анализ не будет иметь никакого значения.

Совершенно верно. Когда вы являетесь краткосрочным трейдером, фундаментальные показатели практически бессмысленны.

Хорошо, вы во второй раз потеряли 3000 долларов. Что было дальше?

Летом между третьим и четвертым курсом колледжа мой отец сказал мне: «Ты больше не будешь здесь подрабатывать; ты станешь продавцом». Он сказал, что я буду получать комиссионные, как и другие продавцы. Перед тем как начать, я прошел несколько дней обучения. В то время у моего отца работало около 20–25 продавцов. Уже ко второму месяцу я стал лучшим продавцом в магазине. Я накопил 5 000 долларов.

Тем летом я узнал, что можно продавать акции в короткую позицию. Мне показалась отличной идея делать ставки на падение акций. Большинство акций, которые я покупал, падали, так что казалось невероятным, что я могу делать ставки на их падение! Как только я понял, что можно продавать в короткую позицию, мой подход полностью изменился. За те несколько лет, что я наблюдал за рынком, я видел акции, которые достигали пика роста, а затем сразу же падали. Я перестал искать акции, которые росли, ожидая, что они будут продолжать расти, и вместо этого начал искать акции для продажи.

Я изучал графики; десятки тысяч графиков. Я начал выявлять некоторые постоянные закономерности. Одна из этих закономерностей заключалась в том, что многие акции, которые быстро поднимались на значительную величину, как правило, резко и быстро падали обратно.

Я открыл свою первую короткую позицию по Host America, которая выпустила пресс-релиз о том, что они ведут бизнес с Walmart. Акции поднялись с 3 до 15 или 16 долларов. Акции поднялись так высоко и так быстро, что я решил открыть короткую позицию. Я подождал день или два, пока рост не остановился. Как только рост остановился, я полностью открыл короткую позицию. В тот же день или на следующий день после того, как я открыл короткую позицию — я не помню, когда именно —

торговля акциями была приостановлена. Я даже не знал, что это значит. Я понятия не имел, что происходит. Единственные комментарии, которые я смог найти, были на форуме Yahoo. Все эти парни на форуме Yahoo говорили, что Walmart выкупит компанию, и акции откроются по цене 30 или 40 долларов. У меня сжалось сердце. Я подумал: «Я снова это сделал. Я разорю этот счет за одну сделку». Торговля акциями оставалась приостановленной в течение пары недель. Когда она наконец возобновилась, цена открытия составила около 5 долларов. Мой счет почти утроился за одну ночь. Это было просто невероятно. Это была моя первая

крупная прибыльная сделка в моей жизни. С того момента я решил сосредоточиться на возможностях коротких продаж перекупленных акций.

Из любопытства: почему торги акциями были приостановлены и почему они возобновились на гораздо более низком уровне?

Я полагаю, что NASDAQ заставил компанию переделать свой пресс-релиз, поскольку он был ложным и вводящим в заблуждение. Они заявили, что их продукт будет продаваться в Walmart, но на самом деле у них была запланирована лишь встреча с Walmart. Как только они исправили свои заявления, акции резко пошли вниз.

Что произошло после той первой сделки на понижение?

На последнем курсе я организовал свой график так, чтобы максимально использовать время для наблюдения за рынком в часы торгов. Я продолжал сосредотачиваться исключительно на коротких продажах перекупленных акций. Каждый вечер я отбирал акции, показавшие наибольший рост за день, за последние три дня и за последние пять дней. Я искал акции, которые росли в цене в течение нескольких дней, а иногда и нескольких недель, ждал, пока они достигнут пика, а затем открывал короткие позиции. Моя прибыль продолжала расти. В последние несколько месяцев моего последнего года обучения мой счет резко вырос. Помню, что к маю того года мой счет превысил отметку в 1 миллион долларов.

Вы за год увеличили свой счет с 5 000 до 1 миллиона долларов!

На самом деле это было за девять месяцев, с августа по май.

Учитывая вашу совокупную прибыль, я предполагаю, что у вас, должно быть, был высокий процент выигрышных сделок.

Точного числа я не помню, но это был очень высокий процент. Я также ставил все на каждую сделку. Если у меня на счете было 50 000 долларов, я открывал короткую позицию на акции на сумму 100 000 долларов. Как только сумма на счете достигала 200 000 долларов, я открывал короткую позицию на акции на сумму 400 000 долларов. Как только сумма на счете достигала 500 000 долларов, я открывал короткую позицию на акции на сумму 1 миллион долларов.

Вы открывали короткие позиции с максимальной маржой при каждой сделке?

Вы открывали короткие позиции на 200% от каждой позиции?

Каждая позиция, каждая акция, каждый раз. Я вкладывал все. Это все, что я знал.

Как продавцу коротких позиций, ваш риск был неограниченным. Более того, вы каждый день открывали короткие позиции на сумму, равную 200% ваших активов, поэтому ваш риск был особенно высоким. Как вы защищали себя от

ситуаций, когда акции продолжали расти? У вас был способ выхода из сделки?

Если акция продолжала расти, и я считал, что мой первоначальный вход был неверным, я выходил из позиции и ждал, пока акция снова не начнет падать, прежде чем входить в нее снова.

Допустим, вы открыли короткую позицию по акции по цене 12 долларов, а затем она снова начала расти. В какой момент вы бы вышли из позиции?

Я бы выходил, как только она достигнет нового максимума — вероятно, около 12,50 долларов.

Другими словами, либо сделка срывается сразу, либо вы выходите из нее.

Верно. К последнему курсу у меня уже было несколько лет опыта изучения графиков, что позволило мне сформировать ожидания относительно движения цены, которое должно было произойти, основываясь на исторических паттернах, которые я видел на похожих графиках. Если последующее движение цены не соответствовало моим ожиданиям, я обычно выходил из позиции. Я также извлек уроки из двух лет, когда терял деньги. Я знал, что если акция продолжает расти, она может продолжать расти в течение длительного времени. Так зачем оставаться в позиции?

Похоже, у вас инстинктивно был отличный контроль риска.

Я очень рано понял, что если мой вход в позицию неверный, то он неверный. Я придерживался этой точки зрения на протяжении всей своей 20-летней карьеры трейдера.

Вы начали с этого инстинкта. Это нечасто встречается. Обычно людям приходится усваивать этот урок. Что происходило, когда вас выбивало из позиции? Вы пытались повторить сделку?

Если меня выбивало по стоп-лоссу, я позволял этой акции продолжать расти и ждал следующего пробоя, прежде чем снова открывать короткую позицию. В конце концов, акция снова падала, потому что все мои короткие позиции в то время были на акциях компаний с малой капитализацией. Они являются компаниями с малой капитализацией не просто так. Как правило, они не делают ничего продуктивного, и когда они растут, то сразу же снова падают.

Сколько раз вы бы пробовали торговать акцией, если бы вас выбило из рынка?

У меня никогда не было правила, что если я понес определенное количество убытков по конкретной акции, я бы с ней покончил. Но на практике, вероятно, не более трех или четырех раз, прежде чем я решил, что сделка слишком сложна, чтобы с ней возиться.

Какие эмоции вы испытывали во время того невероятного роста с 5 000 до 1 миллиона долларов менее чем за год?

Мои эмоции были стабильными. Не хочу, чтобы это прозвучало неправильно, но я ожидал выиграть. Я не имею в виду, что ожидал превратить 5 000 долларов в 1 миллион, но я действительно ожидал, что это сработает. Наконец, после тысяч часов изучения рынков, все сложилось.

Ваш папа знал, что вы заработали миллион долларов?

Да, я ему рассказал.

Он сказал: «Вау, поздравляю. На твоём месте я бы все положил в банк. Ты не сможешь этим зарабатывать на жизнь; никто не сможет».

Я ответил: «Папа, я люблю тебя, и ты многому меня научил, но ни за что. Ни за что на свете».

Что произошло после того, как на вашем счете набрался 1 миллион долларов?

В тот день, когда я достиг 1 миллиона долларов — на самом деле, я думаю, точная сумма была 1 007 000 долларов — я сделал скриншот на своем телефоне. Исходя из того, насколько я увеличил свой счет за предыдущие восемь месяцев, я подумал, что мне, по крайней мере, должно быть по силам удвоить или утроить этот 1 миллион. Вместо этого тем летом мой счет сократился с 1 миллиона до 500 000 долларов. Я не уверен, что произошло. Вероятно, я был слишком самонадеян. Я попытался расширить свою торговлю, применив несколько других техник, но это не сработало. В августе я сказал себе: «Хватит». Я перевел 400 000 долларов на свой банковский счет. Я открыл новый счет на 100 000 долларов.

Я только что закончил колледж. Я знал, что если не хочу устраиваться на обычную работу, мне нужно добиться успеха в торговле. Я решил, что буду делать именно то, что сработало раньше.

Ваш счет снова составляет 100 000 долларов, а в банке лежат 400 000 долларов прибыли. Что происходит дальше?

В оставшиеся месяцы 2006 года я зарабатывал около 25 000 долларов в месяц, завершив тот год с прибылью около 500 000 долларов (включая 400 000 долларов, которые я ранее положил в банк). В начале 2007 года я вернул свой счет к отметке в 100 000 долларов и закончил год с прибылью более 500 000 долларов. В 2008 году я поступил точно так же.

В каждый из этих годов вы получали примерно 500 000 долларов прибыли и возвращали 400 000 долларов в банк. Раз у вас так хорошо получалось, почему вы не оставляли на счете больше 100 000 долларов?

То, что я делал, работало, и я был доволен уровнем риска при определении размера позиций. Опыт сокращения счета с 1 000 000 долларов до 500 000 долларов был еще достаточно свежим, чтобы я не чувствовал себя комфортно, удваивая размер своих позиций. Я чувствовал потребность в росте и начал экспериментировать с другими стратегиями, такими как торговля ETF с тройным кредитным плечом, в чем я не был силен. Тот четвертый торговый год [2009] стал моим единственным убыточным годом за всю карьеру. Я потерял около 30 000 долларов.

В начале 2010 года я решил, что короткая продажа перерастянутых акций — это то, в чем я хорош, и что мне нужно сосредоточиться на этой стратегии. Я вернулся к тем же результатам, что и раньше, завершив год с прибылью в 600 000 долларов.

К 2011 году я почувствовал, что готов увеличить размер своих позиций. Но прежде чем сделать этот шаг, я проанализировал свои сделки. В предыдущем году я торговал примерно 500 различными тикерами. Я разбил свои сделки по тикерам и обнаружил,

что только 15 из них принесли большие деньги — прибыль около 75 000 или 100 000 долларов. Более 400 тикеров дали незначительные результаты — прибыль или убытки в несколько тысяч долларов. Остальные тикеры принесли значительные убытки, как правило, от 20 000 до 40 000 долларов. Я подумал: «Как я потерял 40 000 долларов на одной сделке?» Когда я изучил эти крупные убытки, я обнаружил, что зачастую не было никакого сетапа. Я подумал: «Что я делал?»

Стало ясно, что мне нужно сосредоточиться на своих сделках с оценкой «А+» — тех, которые срабатывают в девяти случаях из десяти.

Это был первый год, когда я получил более 1 миллиона долларов прибыли. Улучшение моих результатов было обусловлено двумя причинами. Во-первых, я умеренно увеличил размер позиций по сделкам категории А+. Во-вторых, я резко сократил убытки по остальным сделкам за счет уменьшения их размера. Это был первый год, когда я начал правильно определять размер позиций в своей торговле.

Что составляет сделку «А+»?

Открытие короткой позиции по некачественной акции с малой капитализацией после ее параболического ралли.

Как вы управляете рисками в стратегии, предполагающей открытие коротких позиций по акциям, переживающим почти вертикальный рост?

Когда я общался в чате с другими трейдерами, бывали ситуации, когда мы все продавали одну и ту же акцию примерно по одной и той же цене, скажем, за 10 долларов. Затем цена акции поднималась с 10 до 12 долларов.

Трейдер А говорит: «Я увеличил свою короткую позицию по цене 12 долларов».

Трейдер В говорит: «Я собираюсь добавить при 13 долларах, и если цена поднимется до 15 долларов, я добавлю еще».

Затем один из трейдеров спрашивает: «Когда ты добавишь, Фил?»

Я ответил: «Я закрыл свою короткую позицию по цене 10,50 доллара».

«Почему ты это сделал?» — спрашивает один из трейдеров.

Я ответил: «Я вышел из позиции, потому что моя точка входа была неверной».

Когда я открываю позицию, я хочу, чтобы она быстро стала прибыльной. Если я открываю короткую позицию по акции, а она растет, и я теряю деньги, зачем, черт возьми, мне добавлять к этой позиции? Если я теряю деньги, это значит, что мой вход был неправильным, и я выйду из позиции. Я всегда могу войти снова позже.

Вы по-прежнему открывали сделки, которые не соответствовали вашим критериям настройки А+?

Да, но я сократил размер позиции по этим сделкам примерно на 90%, так что у меня больше не было таких больших убытков. Моя большая ошибка раньше заключалась не столько в том, что я открывал эти сделки, сколько в том, что я открывал их с тем же объемом, что и сделки А+.

Поскольку, судя по всему, все эти другие сделки в конечном итоге приносили чистый убыток, почему бы не ограничить свою деятельность только сделками А+?

Сделки А+ были редкими. Как я уже сказал, я обнаружил, что в прошлом году у

меня было всего 15 таких сделок. Это чуть больше одного сетапа в месяц. Такой сетап длился, в лучшем случае, несколько дней. Но в то же время я дневной трейдер. Я работаю полный рабочий день. Я все еще пытаюсь придумать разные стратегии. Я не жалею, что пробовал другие типы сделок, такие как покупка на прорыве, короткие позиции по акциям с более высокой ценой и большей капитализацией или торговля на новостях, пока я делал это небольшими объемами. Я хотел совершать другие сделки, потому что я зависим от трейдинга.

Кроме того, у меня есть убеждение, что я могу сделать что угодно, что является положительной чертой, но может также быть вредным. Если я вижу трейдера, который торгует только на новостях, или трейдера, который покупает только на прорывах, я думаю про себя: «Я могу это сделать». Но, если смотреть реалистично, нельзя делать все. Невозможно быть одновременно отличным трейдером на длинных позициях и отличным трейдером на коротких позициях. Невозможно преуспевать в коротких продажах во время параболических ралли, покупках на прорывах, торговле на новостях и торговле опционами. Я не знаю ни одного успешного трейдера, который считал бы, что может применять все эти стратегии. Но в начале своей карьеры я действительно думал, что могу это делать.

Чтобы ответить на ваш вопрос: да, было бы гораздо проще и выгоднее быть более избирательным в своих сделках, чем баловаться другими стратегиями, в которых у меня не было навыков. Это был усвоенный урок. Все, что я делал на протяжении своей карьеры, было усвоенным уроком, который я ценю.

Если я оглянусь на свою торговую карьеру, то чистая доходность по моим сделкам с сетапами В и С, вероятно, близка к нулевой. Но то, что помогло мне вывести мою прибыль и убытки на новый уровень, — это, наконец, управление размером позиции. Я бы делал сделки А+ гораздо больше. Что касается сделок по всем остальным сетапам, я делал их очень маленькими — настолько маленькими, что они не имели никакого значения для моей прибыли и убытка. Так зачем же тогда этим заниматься? Честно говоря, эти сделки развлекали меня в течение дня. Они подпитывали мою зависимость от торговли, не нанося никакого реального ущерба.

Вы постоянно упоминаете о *пристрастии* к торговле — слове, которое имеет негативный оттенок. Можете ли вы пояснить?

Это зависимость, которая помогла мне сделать успешную карьеру. Но она также является негативным фактором, поскольку мой мозг не отключается. Рынки закрываются в 15:00 по центральному времени, но мои внутренние рыночные часы продолжают тикать, пока я не ложусь спать вечером. Давайте я проверю новости. Давайте я проверю рынок фьючерсов. Давайте я посмотрю, что делает биткойн. Пойду посмотрю, не сказал ли что-нибудь Трамп. Я никогда не перестану думать о рынках. Иногда я мечтаю о том, чтобы у меня был выключатель. Когда я в отпуске, я не хочу думать о рынках, но не могу с собой поделать.

Вы почерпнули какие-либо торговые стратегии из книг или интернета?

Я всему научился сам, методом проб и ошибок, наблюдая, что работает, а что нет. Вот и все. Я не помню, чтобы когда-то видел книгу о краткосрочной торговле, когда начинал торговать. Все книги о фондовом рынке были посвящены инвестированию по

принципу «купи и держи». Основной посыл этих книг заключался в том, что нужно инвестировать в 20 лет и держать инвестиции до 60.

Что касается интернета, то в то время не было таких классов или курсов, как сегодня, и наставников было трудно найти. Я рад, что у меня не было доступа к этим вещам, потому что это заставило меня учиться самостоятельно, проводя тысячи и тысячи часов за изучением графиков. Без этого самостоятельного исследования я не уверен, что стал бы тем трейдером, которым я являюсь сегодня.

Изначально я изучал графики, чтобы понять, как некоторые акции росли на 600%, 800% или даже 1000% за год. Оттуда мой интерес к графикам перерос в краткосрочную торговлю. Я распечатывал графики этих акций, показывающие весь рост, и второй график для каждой акции, показывающий пик и последующее падение. Я хранил все эти графики в папке, которую мог листать, чтобы изучать самые прибыльные акции каждого года. Если текущий графический паттерн казался мне знакомым, я мог поискать в своей папке похожие графики из прошлого и посмотреть, как развивалось их ценовое движение.

Вы по-прежнему используете ту же стратегию коротких продаж, которая была основным источником прибыли в первые годы вашей карьеры?

Пару лет назад я перестал активно открывать короткие позиции по акциям, потому что это меня полностью вымотало. Я постепенно отошел от коротких позиций, поскольку основным методом торговли для меня стала торговля опционами. Я научился торговать опционами без стресса и необходимости целыми днями сидеть перед мониторами. В течение первых 10 лет своей карьеры трейдера я торговал весь рабочий день, по вечерам изучал сетапы на следующий день и тратил еще три-четыре часа в день на исследования по выходным. С возрастом ты понимаешь, что у тебя есть жизнь за пределами рынков. Я все еще должен быть мужем. Я все еще должен быть отцом.

Я знал трейдеров, которые провели всю свою взрослую жизнь, сидя целый день перед экранами, и позволили стрессу одолеть себя. Один трейдер, которого я знаю, торгует примерно столько же лет, сколько и я. Однажды, по какой-то причине, он прислал мне фото своей рабочей станции. Я увеличил изображение его рабочего места и увидел две бутылочки с таблетками, ингалятор, вейп-ручку и пиво.

Я спросил: «Чувак, что это все такое?»

Он ответил: «Ну, одна бутылочка — это лекарство для сердца, другая — бета-блокатор, а ингалятор или вейп-ручку я использую, когда очень сильно нервничаю. А по пятницам я пью, чтобы успокоиться».

Как и когда вы заинтересовались торговлей опционами?

В 2016 году я был в небольшом чате с примерно восемью другими трейдерами. Все они были очень хорошими трейдерами. Один из них отправил мне сообщение: «Я думаю, что ты лучший трейдер в этом чате. Не мог бы ты научить меня торговать в твоём стиле?»

Я ответил: «Нет».

Он ответил: «А если я тебе заплачу?»

Я снова отказался.

«А если я научу тебя торговать опционами?»

Я сразу согласился, потому что мне было интересно использовать опционы для расширения своего арсенала, а я в них ничего не понимал. Мы проводили уроки через совместный доступ к экрану, где он мог видеть мои сделки в режиме реального времени, а я — его сделки с опционами.

В чем заключалась его стратегия по опционам?

Все, что он делал, — это продавал опционную премию. У него был очень крупный счет, сумма на котором исчислялась восьмизначными цифрами. В первый год торговли опционами я начинал с очень небольшой суммы — 200 000 долларов, — потому что не знал, что делаю, и думал, что потеряю все. Я не потерял эти деньги, потому что он был моим наставником. Через месяц или два я понял, что 200 000 долларов недостаточно для продажи голых опционов. Я увеличил свой опционный счет до 1 миллиона долларов. Через несколько месяцев я добавил еще миллион долларов. Я взял то, чему он меня научил, и адаптировал это под свою собственную стратегию. В первый год я заработал миллион долларов на торговле опционами, и с этого момента моя торговля опционами пошла в гору.

Простая продажа опционов не дает реального преимущества. Да, вероятности на стороне продавца, но это преимущество сопровождается компромиссом в виде принятия неограниченного риска. Что еще есть в этой стратегии, кроме простой продажи премии?

Важнейшим компонентом стратегии является управление рисками и поиск самых безопасных акций для продажи премии. Если вы собираетесь продавать опционы, вам следует избегать продажи колл-опционов на такие акции, как GameStop — акции, которые могут вырасти на сотни процентов за короткое время. Вам следует сосредоточиться на акциях с более стабильным движением цен — таких как Apple, Amazon, Microsoft и т. д.

Вы продаете опционы, которые находятся далеко за пределами денег?

Да, опционы, которые находятся очень далеко «из денег».

Какова типичная дельта опционов, которые вы продаете?

Я не думаю в терминах дельты. У меня на экране нет никаких греческих показателей. Я смотрю на график, чтобы определить, по какой цене исполнения мне комфортно продавать.

Вместо того чтобы смотреть на дельту опциона, который вы продаете, вы думаете о том, на сколько процентов цена исполнения ниже текущей цены?

Верно, и это зависит от срока. Если это двухнедельный пут-опцион, я, вероятно, продам опцион с ценой исполнения на 10% ниже рыночной, потому что при отклонении более 10% премия будет недостаточной. Если срок составляет 30 дней, я буду искать варианты с ценой исполнения примерно на 20–25% ниже рыночной. Для шестимесячных опционов цена исполнения будет примерно на 50% ниже рыночной.

Вы продаете только путы или также колл-опционы?

Соотношение составляет примерно 80% путевого и 20% коллового. Если я продаю

коллы, то это будут акции компаний с огромной капитализацией, которые, по моему мнению, никогда не подвергнутся риску поглощения — такие компании, как Apple, Amazon и Microsoft. Когда я начинал торговать опционами, соотношение между путами и коллами было ближе к 50% на каждый. Со временем я понял, что продажа коллов может привести к проблемам гораздо быстрее, чем продажа путов. Я слышал о многих трейдерах, которые разорялись, продавая колл-опционы. Я редко слышу о трейдерах, разоряющихся на продаже пут-опционов.

Когда вы говорите, что поняли, что продажа колл-опционов может привести к проблемам, вы имеете в виду какие-то конкретные сделки?

Я продавал колл-опционы на GameStop и закрыл позицию с убытком в 1 миллион долларов, и именно так я понял, что больше не стоит продавать опционы на акции такого рода.

Каков типичный срок до истечения опционов, которые вы продаете?

От двух недель до шести месяцев.

Если вы продаете опционы, почему бы не сосредоточиться на краткосрочных опционах, ведь их премия снижается быстрее всего?

Чем дальше срок до экспирации, тем больше премии я могу получить. Если я выбираю шестимесячный срок, я все равно могу получить приличную премию по опционам с ценой исполнения, находящейся на 50% или даже 60% вне денег.

Я хочу сказать, что если вы шесть раз продадите опцион с сроком действия один месяц, вы заработаете больше, чем продавая один раз опцион с шестимесячным сроком.

Если произойдет коррекция, подобная той, что была на следующий день после «Дня освобождения» [так президент Трамп назвал день, когда он объявил о неожиданно высоких пошлинах практически на все страны], и рынок резко обвалится, то краткосрочные опционы подорожают гораздо сильнее, чем шестимесячные опционы с ценой исполнения на 50% ниже рыночной цены. Я продаю как краткосрочные опционы, которые ближе к «в деньгах», так и долгосрочные опционы, которые значительно «из денег». Я никогда не хочу держать краткосрочные опционы, которые лишь умеренно «из денег», в период публикации отчетов о прибылях, в то время как я могу держать долгосрочные короткие опционы с ценами исполнения, которые значительно «из денег».

Хотя продажа опционов «из денег» в большинстве случаев будет выглядеть как «денежная машина», главный недостаток этой стратегии заключается в том, что внезапная резкая распродажа может привести к значительным и ускоряющимся убыткам, поскольку короткая позиция растет экспоненциально с падением цены из-за увеличения дельты коротких опционов. Как вы, несомненно, знаете, многие управляющие активами и трейдеры, использующие эту стратегию, потерпели крах. Как защититься от такой возможности?

Да, продажа опционов подвержена неограниченным убыткам и, вероятно, является одним из самых опасных методов торговли. Я полностью осознаю риск потери всего

капитала при использовании стратегии продажи опционов, поэтому я никогда не говорил об этом подходе к торговле на своих выступлениях на конференциях. Я не хочу вовлекать людей в торговый метод, который они могут применять неверно и потенциально понести большие убытки.

Похоже, управление рисками для вас — это почти инстинкт, что является отличной чертой для трейдера. Вы с самого начала своей карьеры трейдера быстро сокращали убытки. Но я думаю, вы понимаете, что более 95 % людей не обладают таким сильным инстинктом управления рисками, который особенно важен для стратегии продажи опционов. Полагаю, именно поэтому вы старались даже не подсказывать людям идею продажи опционов.

Это совершенно верно.

Вернусь к своему первоначальному вопросу: как вы избегаете риска потерь при использовании стратегии продажи опционов?

Я избегал этого на протяжении девяти лет, что торгую опционами. На протяжении всей своей торговой карьеры я смотрел на рынки с точки зрения риск-менеджера. Этот инстинкт, в сочетании с тем, что я слышал о многочисленных трейдерах, разорвавшихся при продаже опционов, всегда держит риск на первом плане в моих мыслях.

Есть также преимущество опыта, которое помогает избегать опасных ситуаций. Например, я понял, что если в четверг и пятницу происходит сильное ценовое движение, есть большая вероятность, что оно продолжится и в понедельник. Яркий пример произошел в марте 2020 года, когда нефть закрылась по цене 41 доллар за баррель в пятницу и открылась по цене 32 доллара в следующий понедельник в ответ на новости о Covid-19. Один из инверсных нефтяных ETF с тройным кредитным плечом, DRIP, открылся на сто процентов выше. Некоторые из моих друзей, которые продавали опционы, понесли огромные убытки из-за этого ценового движения. Я делаю все, что могу, чтобы не попадать в подобные ситуации. Если что-то выглядит не так, я ухожу. Я всегда могу вернуться позже. Мне нравится принимать убытки на бумаге. Я могу принять тысячи таких убытков, не понеся реального ущерба. Чего я хочу избежать, так это одного решающего удара.

Единственное, чего я никогда не скажу, — это то, что чего-то не может случиться. Вероятность того, что чего-то не произойдет, может составлять 99%, но это все равно возможно. Мой подход заключается в том, что все возможно. Кто бы мог подумать, что GameStop может подняться с 20 до более чем 500 долларов или что нефть может торговаться по отрицательным ценам? Убежденность в том, что чего-то не может случиться, может стать смертным приговором для вашей торговли, потому что достаточно одной ошибки. Я видел, как многие трейдеры упрямо держались за одну сделку, и это разрушило их карьеру, а иногда даже жизнь. Если вы потеряете весь свой капитал, вам конец. Я держу эту мысль на первом плане, потому что не хочу разрушить свою карьеру.

Я быстро хеджирую свою позицию. Прекрасным примером является недавнее падение рынка после «Дня освобождения» — кстати, я ненавижу этот термин. Когда на следующий день [3 апреля 2025 года] рынок открылся с падением на несколько процентов, я сразу же купил июньские путы на SPY, чтобы хеджировать свою позицию.

Я, вероятно, купил от 800 до 900 путов по цене в среднем от 7 до 8 долларов в качестве хеджирования своего опционного портфеля.

Я предполагаю, что вы купили путы на SPY вместо того, чтобы ликвидировать свой опционный портфель, потому что было гораздо эффективнее — быстрее и с меньшим проскальзыванием — нейтрализовать свою позицию, выполнив один ордер на рынке с высокой ликвидностью.

Вы правы. Я купил пут-опционы на SPY, потому что это позволило мне мгновенно хеджировать свой портфель.

Какую часть риска вашего портфеля вы хеджировали?

Всю.

Насколько вы были в минусе на тот день, когда разместили хедж?

Когда я хеджировал свою позицию, убыток составлял всего около 100 000 долларов.

Фактически, благодаря хеджированию вы зафиксировали этот убыток в 100 000 долларов, но при этом полностью устранили риск.

Совершенно верно.

[Для читателей, которых интересует динамика рынка после того, как Гоедекер хеджировал свой портфель: цены обвалились еще на 13% в период с открытия 3 апреля до минимума, достигнутого двумя днями позже.]

Поскольку, как вы сами признаете, возможно все, что, если бы у нас был еще один 19 октября 1987 года — день, когда рынок открылся с огромным падением в понедельник утром? Как продавец опционов, как вы можете защититься от такого события?

Да, однодневный резкий обвал вызвал бы беспокойство в отношении моего портфеля коротких опционов. Такое событие могло бы привести к потере всего моего счета или даже больше, но это не поставило бы под угрозу мое состояние, поскольку я держу на торговом счете лишь около 10% от общего объема активов.

Используете ли вы какие-либо технические индикаторы в своей торговле?

За всю свою торговую карьеру я использовал только два индикатора: цену и объем.

Ставите ли вы перед собой цели по доходности?

Каждый год у меня есть финансовая цель; это скромная цель. В прошлом году я заработал 6 миллионов долларов. Я никогда не ставлю себе цель типа «в этом году мне нужно заработать 8 миллионов». Такие цели могут повлиять на ваш настрой и заставить вас торговать слишком активно, если рынок не предоставляет нужных вам возможностей. Вы можете заработать только то, что дает рынок. Если рынок предоставит мне такие условия, как в 2020 году, я без проблем могу рассчитывать на восьмизначную сумму. Если рынок вялый, это невозможно. Если в прошлом году я заработал 6 миллионов долларов, моя цель, скорее всего, будет ближе к 2 миллионам.

Моя главная цель — сохранить капитал. Я не беспокоюсь о поиске выигрышных ситуаций. За последние 20 лет я всегда их видел. Они могут не возникать каждую неделю или даже каждый месяц, но они будут возникать. Если я смогу сохранить свой капитал в это время, то у меня нет сомнений, что к концу года я заработаю деньги.

Вы упомянули 2020 год, который стал для вас лучшим годом, когда вы заработали более 10 миллионов долларов, как особенно благоприятный с точки зрения появления выгодных торговых установок. Что именно в том году сделало его таким благоприятным?

После запуска стимулирующих мер в апреле рынок был в эйфории. В 2020 году бывали моменты, когда каждый день утром акции компаний с малой капитализацией подскакивали более чем на 1000%. В последний час торгов практически все эти акции падали. Если удавалось рано взять акции в долг для коротких продаж и дожидаться пробоя в конце дня, выигрыш был практически гарантирован.

Многие считают, что на бычьем рынке нельзя заработать на коротких позициях. На самом деле все с точностью до наоборот. На медвежьем рынке у вас не будет таких экстремальных возможностей для коротких продаж акций компаний с малой капитализацией, когда они перекуплены. Хотя я и торгую на понижение, бычий рынок — это то, что мне нужно для получения торговых возможностей.

Почему, по вашему мнению, вы добились такого успеха в торговле?

Это сочетание хорошего аппетита к риску и сохранения капитала. Если я вижу ситуацию с рейтингом A+, у меня нет проблем удвоить, утроить или даже учетверить ставку на такие ситуации. Но когда нет убедительных возможностей, я сосредоточен на сохранении капитала.

В этом году я мог бы заработать 10 миллионов, 5 миллионов или 2 миллиона долларов, и мой уровень счастья, вероятно, был бы одинаковым во всех этих ситуациях. Сумма, которую я зарабатываю, не изменила бы мою жизнь. Но если бы я потерял 5 миллионов долларов, это действительно беспокоило бы меня. Поэтому для меня нет смысла стремиться к более высокой цели, если рынок не предоставляет соответствующих возможностей.

Кроме того, я всегда ориентировался на правила. Если вы хотите иметь долгую карьеру в трейдинге, нужно следовать правилам. Я видел, как многие трейдеры зарабатывают большие деньги в краткосрочной перспективе. Вопрос в том: будут ли они на рынке через 20 лет?

Вернусь к стратегии коротких продаж. Иногда такие параболические ралли длятся всего один день, иногда — несколько дней или даже пару недель. Как определить, будет ли ралли однодневным явлением или, возможно, продлится до пары недель?

Я жду, пока акция пробьет уровень сопротивления, прежде чем открывать короткую позицию. Если она затем отскакивает, я фиксирую убыток и жду, пока акция снова пробьет уровень сопротивления. Я могу понести много таких промежуточных небольших убытков и все равно добиться успеха.

Я полагаю, что вы никогда не открывали короткую позицию по акции, пока она находилась в фазе ралли.

Верно. В чатах, где я общался с другими трейдерами, были такие, кто продавал на подъеме. Я бы никогда так не поступил. Я ждал, пока акция пробьет уровень, потому что хотел быть в плюсе при первом входе. Затем я добавлял позицию, когда сделка шла в мою пользу, а не против меня.

Несколько трейдеров, которых мы интервьюировали для этой книги, упомянули тот же тип коротких позиций по акциям малых компаний, который был вашей основной стратегией в первой половине вашей карьеры. Считаете ли вы, что публикация этой стратегии в книге повлияет на ее эффективность в будущем?

Я думаю, что в ближайшей перспективе это может привести к перенасыщению рынка. Несколько лет назад, когда у меня был другой аккаунт в Twitter с большим количеством подписчиков, я публиковал в сети информацию о некоторых своих прибылях и убытках. Я сразу же обнаружил, что становится сложнее получить акции в заем. Иногда акции, которые были хорошими кандидатами для коротких позиций, также начинали вести себя иначе; они продолжали расти, потому что любители-шортисты попадали в сквиз. Учитывая этот предыдущий опыт, я думаю, что может быть краткосрочное влияние, поскольку неопытные трейдеры врываются в рынок и пытаются повторить эту стратегию. Однако эффект должен быть временным, так как большинство этих трейдеров потерпят неудачу и сдадутся. В связи с этим я знаю владельца одной из брокерских фирм, и он сказал мне: «Вы бы удивились, сколько счетов, которые мы открываем, закрываются в течение 90 дней».

Я слышал, как вы упоминали, что последовательность и адаптивность — это желательные качества для трейдера. Однако в некотором смысле они звучат противоречиво. Как вы уравниваете эти два качества?

Как только вы найдете свою конкретную нишу, вам нужно оставаться последовательным в этом подходе. В моем случае в течение примерно первого десятилетия моей нишей были короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией. Я никогда не отклонялся от этой стратегии; таким образом, я был последователен. Однако я адаптировал стратегию двумя основными способами. Первая адаптация была связана с реалиями рынка. Когда я начинал открывать короткие позиции по акциям много лет назад, затраты на заимствование не были проблемой; я мог удерживать короткие позиции в течение нескольких дней или недель. В последние годы заимствование акций стало крупным бизнесом для брокеров, и ставки заимствования могут быть очень высокими. В ответ на это структурное изменение я перешел к гораздо более коротким срокам удержания позиций, потому что был вынужден. Стремительно растущие затраты на заимствование заставили сделать выбор: либо торговать быстрее, либо терять деньги. Второй способ, которым я адаптировался, связан с изменением поведения рынка. Был период, когда акции компаний с малой капитализацией в первые 45 минут торгов резко росли, а затем разворачивались и торговались с понижением до закрытия. Но со временем это поведение изменилось, и эти акции удерживали свои

ранние прибыли до начала второй половины дня. Важен не столько этот конкретный сдвиг в ценовой динамике, сколько принцип: когда поведение рынка меняется, нужно меняться и вам. По сути, пока ваша методология работает, нужно оставаться последовательным, но когда она перестает работать, нужно адаптироваться.

Есть ли у вас какие-то соображения о том, что отличает успешных трейдеров от тех, кто терпит неудачу?

Многие начинающие трейдеры хотят торговать ради денег, и я это понимаю. Это было и моей первоначальной мотивацией. Но я также любил эту игру с самого первого дня. Любовь к игре подтолкнула меня к проведению всех исследований, которые сделали возможным мой успех в торговле. Иногда друзья звонили в субботу днем и спрашивали: «Чем занимаешься?» Я отвечал им: «Я занят изучением рынков, чтобы быть готовым к понедельнику утром». Мне не было жалко времени на дополнительные исследования, потому что я любил моменты озарения. Именно любовь к игре помогла мне во всем разобраться.

Я не понимаю, как можно добиться успеха, если не уделять достаточно времени изучению рынков. И кто захочет тратить 10 часов в день на изучение рынков, если это ему не нравится? Успешные трейдеры, которых я знаю, так же увлечены рынками, как и я. Я до сих пор торгую каждый день, даже когда нахожусь в отпуске. Я торгую первые 30 минут-час каждый день; после этого могу отдохнуть.

Последний вопрос: вы купили дом на озере Озаркс?

Да, это была первая недвижимость, которую я купил. Это была квартира на озере Озаркс. Затем я купил еще несколько квартир для сдачи в аренду. Около 10 лет назад мы с женой решили, что нам действительно

хотим — это дом с ровным участком и собственным причалом. Поэтому мы продали квартиру и купили дом с причалом. У нас есть дом, лодка, водные мотоциклы — все самое лучшее.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Самым важным выводом из этого интервью стало то, что Гоедекер очень быстро закрывал позиции, если они не приносили прибыли. За долгие годы исследований я пришел к выводу, что быстрое сокращение убытков — это ключевая черта, отличающая большинство легендарных трейдеров от всех остальных. После всех моих лет торговли и изучения трейдеров, если бы мне разрешили дать только один лаконичный совет начинающим трейдерам, он был бы таким: «Сокращайте убытки; чем раньше, тем лучше».

Великие трейдеры неизменно находят методы, которые подходят их личности. Гоедекер с самого начала был трейдером с очень небольшим запасом терпения — черта характера, плохо подходящая для многих подходов к торговле. Он быстро адаптировался к коротким продажам волатильных акций — методу, который, при правильном применении, может приносить почти мгновенное удовлетворение. Вывод, который неоднократно звучит в интервью «Маги Рынка», заключается в том, что вы должны найти метод торговли, который соответствует тому, кто вы есть и во что верите.

Гоедекер верил в себя и свои способности, несмотря на ранние признаки того, что ему не следует этого делать. Его позиция заключалась в том, что ему нужно разобраться в торговле, чтобы не пришлось устраиваться на «настоящую работу», и он был уверен, что сможет это сделать. Уверенность, зачастую не подкреплённая ранним опытом, и настойчивость перед лицом неудач — это сочетание, которое прослеживается в историях многих «Маги Рынка».

Невероятный рост капитала Гоедекера с 5 000 до 1 миллиона долларов за год был достигнут за счет максимального увеличения размера позиций; он вкладывал все средства в каждую сделку. Вероятно, в достижении 200-кратного увеличения капитала без единой значительной просадки сыграла свою роль и удача. Кроме того, после достижения 1 миллиона долларов Гоедекер действительно пережил падение капитала на 50%. Суть в том, что агрессивное определение размера позиций, связанное с впечатляющим процентным ростом, часто является обоюдоострым мечом, который может привести и к крупным убыткам.

Как отметил Гоедекер, трейдер не может быть всем и сразу. Я никогда не встречал трейдера, который успешно мог бы быть последователем тренда в понедельник, трейдером, торгующим на возвращении к среднему значению, во вторник, инвестором, ориентированным на стоимость, в среду и так далее. Существует мало доказательств в пользу идеи, что можно достичь превосходных результатов, торгуя по множеству различных стратегий. Попытка быть, так сказать, мастером на все руки в торговле, как правило, приводит к тому, что не становишься мастером ни в чем.

Не все торговые годы одинаковы. Торговые результаты зависят не только от действий и навыков отдельного трейдера, но и от того, благоприятна ли рыночная среда для конкретной методологии трейдера или нет. Вы можете контролировать только то, как вы реагируете на рыночную конъюнктуру; вы не можете контролировать саму конъюнктуру. Лучшие годы Гоедекера пришлись на то время, когда рынки создавали ему значительный попутный ветер. Он признает этот факт и понимает, что его потенциал в любой конкретный год будет ограничен тем, что предоставляет рынок. Борьба с этой реальностью ведет к чрезмерной торговле и связанным с ней убыткам.

Я заметил сходство между Гоедекером и Кулламаги ([глава 1](#)) в том, что оба они говорили, что изучили тысячи графиков, чтобы разработать свои уникальные стили торговли. Исчерпывающее изучение графиков стало путем к успеху для многих успешных трейдеров.

Гоедекер показался мне, пожалуй, самым ярким примером природного трейдера из всех, с кем я сталкивался. После разговора с Гоедекером остается ощущение, что торговля кажется очень простой — это восприятие отражает скорее его уверенность и врожденные способности, чем реальность. Гоедекер быстро адаптировался к стилю, который соответствовал его личности. Иногда я задаюсь вопросом, как такие люди, как Гоедекер, способны быстро найти свой «идеальный» стиль торговли, несмотря на очень небольшие знания и опыт. Как будто их ведет интуиция или какая-то неизвестная внешняя сила. Более того, кажется, что Гоедекер был

с самого рождения запрограммирован на то, чтобы следовать таким принципам трейдинга, как быстрое сокращение убытков и ожидание подтверждения цены для открытия или увеличения позиции. Хотя эти принципы являются общеизвестными для опытных трейдеров, я встречал очень немногих, кто принимает их с самого начала.

Большинству трейдеров требуется несколько лет, чтобы это понять.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Единственная черта, которая постоянно повторяется на протяжении всего интервью и, вероятно, является самой важной для успеха Гоедекера, — это его почти рефлекторное действие по быстрому выходу из сделки, когда она начинает приносить убытки. Либо сделка приносит прибыль вскоре после входа, либо она закрывается. Гоедекер не имеет проблем с тем, чтобы понести несколько небольших убытков (в его терминологии — «бумажные порезы») по одной торговой идее, пока он придерживается своего правила оставаться в сделке только в том случае, если она в плюсе. Реакция Гоедекера на убытки вскоре после входа кажется почти врожденной — он быстро выходил из убыточных сделок даже в качестве начинающего трейдера, когда у него еще не было эффективной методологии. Это было единственное, что он делал правильно даже тогда. Как лаконично выразился Гоедекер: «Я рано понял, что если мой вход неверный, то это ошибка».

Изучение прошлых сделок может привести к полезным выводам. Когда Гоедекер проанализировал свои сделки за предыдущий год, он обнаружил, что на небольшую часть его сделок приходилась вся его прибыль. Он также обнаружил, что большая часть его убытков была связана с размещением неоптимальных сделок слишком большого размера. В качестве прямого следствия этого анализа Гоедекер ввел в свою торговлю концепцию варьирования размера позиций — открывая сделки категории А+ с гораздо большим объемом, чем другие сделки. Это изменение резко повысило его результативность с того момента и далее, причем его прибыль превышала 1 миллион долларов в каждый последующий год.

Способность Гоедекера выявлять наиболее выгодные сделки, при этом по-прежнему испытывая потребность совершать множество других сделок, которые мало способствовали его результатам, напомнила мне мое интервью с Майклом Маркусом в оригинальной книге *«Маги Рынка»*. В том интервью Маркус описал три элемента, определяющих его оптимальные сделки. Затем он сказал: «Если вы сможете ограничить свою деятельность только такими типами сделок, вы будете зарабатывать деньги на любом рынке и при любых обстоятельствах».

Тогда я спросил его: «Является ли этот более ограничивающий стиль торговли подходом, который вы в конечном итоге приняли?»

Маркус ответил: «Нет, потому что, по сути, я слишком любил эту игру. Я знал, что должен участвовать только в тех оптимальных сделках, но торговля была для меня разрядкой и хобби. Она заменила мне многое другое в жизни. Я ставил удовольствие от самого процесса выше своих собственных критериев. Однако то, что спасло меня, заключалось в том, что когда сделка соответствовала всем моим критериям, я открывал позицию в пять-шесть раз большего размера, чем в других сделках».

Обратите внимание на поразительное сходство между Маркусом и Гоедекером как в их стремлении совершать неоптимальные сделки, так и в их решении этой проблемы.

Независимо от стиля торговли, урок для трейдеров заключается в том, что открытие сделок с высокой степенью уверенности в гораздо большем объеме, чем другие сделки, может существенно улучшить результаты по сравнению с открытием

всех сделок в одинаковом объеме. Эта концепция также была одним из основных выводов моего интервью с Эдом Торпом в книге *«Маги Рынка хедж-фондов»*. Торп, доктор математических наук, разработал стратегии, позволяющие обыграть казино в их же игре, прежде чем применить свои навыки количественного анализа к рынкам. В его книге *«Beat the Dealer»* — международном бестселлере — подробно описана стратегия получения положительного преимущества в блэкджеке, которая изменила способ работы казино. Следующий отрывок из моего интервью с Торпом описывает связь между выигрышем в блэкджеке и улучшением результатов торговли:

Идея Торпа о том, как улучшить шансы в ставках на блэкджек по сравнению с «базовой системой» (то есть правильными вероятностными решениями о том, когда брать карту, остановиться, разделить или удвоить ставку), заключалась в изменении размера ставки. Делая больше ставок на руки с высокой вероятностью выигрыша, чем на руки с низкой вероятностью, Торп смог превратить проигрышную игру

— даже при идеальных решениях (за исключением размера ставки) — в игру со значительным положительным преимуществом. Здесь есть важная аналогия, применимая к трейдерам: изменение размера позиции может быть столь же важным, как и методология входа в рынок. Торговля меньшими объемами или полный отказ от торговли при сделках с низкой вероятностью и торговля большими объемами при сделках с высокой вероятностью могут даже превратить проигрышную стратегию в выигрышную.

Установка целей по доходности может показаться хорошей идеей, но она может привести к обратному результату. Гоедекер намеренно ставит перед собой низкую финансовую цель каждый год, поскольку понимает, что его результаты во многом зависят от возможностей, которые рынок предоставляет для его стратегии. Он отмечает, что более амбициозная цель может привести к чрезмерной торговле в год с ограниченными возможностями.

В настоящее время основной стратегией Гоедекера является продажа опционной премии. Я считаю, что любое обсуждение этой стратегии должно сопровождаться предупреждением «Не пробуйте это дома». Да, Гоедекер добился чрезвычайно хороших результатов, используя эту стратегию. Да, продажа опционов «из денег» будет прибыльной в большинстве случаев. Проблема заключается в том, что в случае внезапной паники на рынке короткий опционный портфель будет уязвим для крупных и ускоряющихся убытков. Суть проблемы заключается в том, что по мере снижения цен опционная позиция будет одновременно расти. Например, короткая пут-опция «из денег» с дельтой 0,10 (что означает, что она потеряет 10 центов на акцию за каждый доллар снижения стоимости акции) при резком падении цен увидит резкое увеличение своей дельты. Рост дельты до 0,20 означает удвоение позиции, рост до 0,30 — утроение и т. д. Чем больше убыток по позиции, тем больше становится сама позиция — это смертельная комбинация.

Гоедекер как нельзя лучше подходит для торговли по стратегии продажи опционов, поскольку быстрый выход из убыточных позиций был практически неотъемлемой чертой на протяжении всей его торговой карьеры. Рассмотрим, например, реакцию Гоедекера на объявление президента Трампа о «Дне освобождения». Он немедленно нейтрализовал весь свой портфель коротких опционов на открытие следующего дня, зафиксировав относительно умеренный убыток в 100 000

долларов. Если бы он засомневался, его убыток увеличился бы более чем в 10 раз в течение следующих нескольких дней. Очень немногие трейдеры обладают такими навыками и инстинктами управления рисками, как Гоедекер, и без них существует значительный риск в конечном итоге понести убыток, разрушающий счет.

Хотя деньги были первоначальной мотивацией Гоедекера для начала карьеры трейдера, он добился успеха благодаря своей любви к игре, которая дала импульс для долгих часов исследований, сыгравших ключевую роль в его успехе.

Статьи по теме

- [Основное руководство по хеджированию в трейдинге](#)
- [Учимся на убыточных сделках с помощью трёхэтапной системы ревью](#)
- [Линда Рашке. Правда о трейдинге, техническом анализе и долгосрочном успехе](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

6.

КЕЛВИН ЧИУ

Торговля обеими сторонами асимметричных сделок

Примечание: читателям, не знакомым с фьючерсными рынками, может быть полезно ознакомиться с [Приложением 2](#) перед началом чтения этой главы.

КЕЛВИН ЧИУ провел первые 10 лет своей карьеры, торгуя товарными фьючерсами и опционами в Goldman Sachs и Vitol. Под влиянием бесед с независимыми трейдерами Чиу понял, что именно этим путем он хочет идти. Он поставил себе цель накопить 10 миллионов долларов торгового капитала, прежде чем начать самостоятельную деятельность. Однако, не дожидаясь достижения этой цели, Чиу начал карьеру независимого трейдера в возрасте 31 года, не дотянув до нее несколько миллионов. В последующие более семи лет Чиу добился огромного успеха, обеспечив за этот период совокупный годовой темп роста в 108,7%. Для сравнения: совокупный годовой темп роста индекса S&P 500 за тот же период составил 14,5%.

Результаты деятельности Чиу характеризуются не только чрезвычайно высокой среднегодовой доходностью, но и образцовыми показателями соотношения доходности и риска (в скобках приведены данные по индексу S&P 500): коэффициент Шарпа — 2,0 (0,7), скорректированный коэффициент Сортино — 6,2 (0,9), коэффициент «прибыль к убытку» — 5,7 (0,8) и MAR — 4,0 (0,6). Определения и пояснения этих статистических показателей см. в [Приложении 1](#). Особого внимания заслуживают два наблюдения. Во-первых, показатели доходности и риска Чиу во много раз превышают соответствующие показатели S&P 500. Во-вторых, тот факт, что скорректированный коэффициент Сортино Чиу настолько превышает его коэффициент Шарпа, указывает на то, что его доходность имеет сильный правый сдвиг (т. е. величина его крупных прибылей намного превышает величину его крупных убытков). Как объясняется в [Приложении 1](#), мы гораздо больше предпочитаем скорректированный коэффициент Сортино коэффициенту Шарпа в качестве меры доходности/риска, поскольку последний наказывает положительную волатильность (т. е. сверхвысокие прибыли).

Поразительной особенностью результатов Чиу является то, что значительная часть его прибыли была получена от торговли сельскохозяйственными фьючерсами — финансовым инструментом, не особо известным возможностью получения сверхвысокой прибыли, не говоря уже о шансе на астрономические выигрыши. В последние годы Чиу расширил свою торговлю, включив в нее широкий спектр рынков.

Чиу пришел на это интервью подготовленным, с обширными заметками, чтобы не упустить ничего из того, что он считал важным. Чиу показался очень самоаналитичным человеком, который не скрывал ничего при обсуждении своего пути, включая неудачи, вызовы, образ мышления и, в конечном итоге, огромный успех. В резком контрасте со стереотипным представлением о чрезмерно успешных трейдерах как о дерзких и

высокомерных людях, Чиу был скромным и сдержанным, что было поразительно, учитывая его замечательные достижения.

Когда вы впервые заинтересовались рынками?

Я вырос в Гонконге, который был и остается финансовым центром Азии. Помню, как отец возил меня и моего брата в школу, и, поскольку город был настолько сосредоточен на деньгах, все, о чем говорили по радио,

говорили только об акциях или недвижимости. В детстве я много сталкивался с рынками. Я рано понял, что если хочу добиться чего-то в жизни, первым шагом будет зарабатывание денег. Это осознание повлияло на мой выбор карьеры трейдера.

Было ли что-то в вашем детстве, что повлияло на вашу карьеру трейдера?

Да, очень сильно. Мои родители были трудолюбивыми людьми. Мой отец работал на государство, а мама имела свой собственный бизнес. С раннего возраста они учили меня, что если усердно работать и стараться изо всех сил, можно добиться успеха. Мои родители верили в меня и в мои способности. Теперь, когда я сам стал отцом, я понимаю, что это самый большой подарок, который родитель может сделать своему ребенку. Я вырос с верой в то, что смогу достичь всего, к чему стремлюсь, и применил эту философию к учебе.

В Гонконге царит жесткая конкуренция в сфере образования. Благодаря моему трудолюбию и немного удачи я закончил школу с отличными оценками. По результатам общегородского экзамена, который сдают все гонконгские школьники, я вошел в число 50 лучших учеников города. Мы, эти 50 человек, были мини-знаменитостями; о нас писали в газетах, и в итоге мы получили награды, такие как бесплатная поездка на Тайвань для встречи с мэром Тайбэя. Это было эквивалентно тому, как если бы в США ты был капитаном школьной футбольной команды.

Затем я поступил в Кембриджский университет в Великобритании. В Кембридже я тоже учился очень хорошо. Когда я закончил университет в 22 года, у меня были отличные оценки за всю мою академическую карьеру, и я думал, что это даст мне мощный импульс для успеха в трейдинге. Но оказалось, что все было с точностью до наоборот.

Почему образцовые академические успехи оказались пагубными для вашей ранней карьеры трейдера?

У меня были очень высокие ожидания относительно того, чего я смогу достичь, когда войду в мир трейдинга. Люди, которые никогда раньше не терпели неудач, часто не знают, что делать, когда их сбивают с ног. Я обнаружил, что высокие ожидания, как правило, приводят к низкой устойчивости, и у меня в то время была очень низкая устойчивость вследствие моего академического успеха. Этот недостаток сделал мои первые дни в качестве трейдера очень сложными, потому что трейдинг требует огромной устойчивости.

Была также проблема с менталитетом. Когда вы получаете только пятерки в школе, вы, по сути, делаете все правильно. В торговле это невозможно. Многие великие трейдеры теряют деньги более чем в половине случаев, но компенсируют это большими выигрышами и небольшими потерями. Я никогда раньше не попадал в ситуацию, когда

я часто ошибался, и реальность торговли противоречила моему эго и ожиданиям.

Расскажите нам о своих первых шагах в торговле.

Благодаря тому, что я рано познакомился с финансами и понял, что зарабатывание денег даст мне больше возможностей в жизни, я выбрал экономику в качестве основной специальности и подал заявки на стажировку в банках. Впервые я столкнулся с торговлей, когда в 2007 году, на предпоследнем курсе в Кембридже, я получил стажировку в торговом отделе Goldman Sachs в Лондоне.

Что побудило вас выбрать трейдинг?

Я знал, что не хочу заниматься чем-то вроде инвестиционного банкинга, потому что не хотел работать столько часов; мне нужно восемь часов сна в сутки. Остались продажи и трейдинг, и трейдинг казался гораздо более интересным. Когда я впервые посетил торговый зал Goldman, я был очарован.

Вы сразу сосредоточились на сырьевых товарах?

Нет, это была общая программа, в рамках которой мы поочередно работали в разных отделах. Нас отправляли парами, мы сидели с разными трейдерами и задавали им вопросы. Они тоже задавали нам вопросы, например: «Сколько пинг-понговых мячей поместится в самолет Боинг-747?» Благодаря этому опыту я окончательно убедился, что хочу заниматься трейдингом, а не продажами. Меня особенно привлекали сырьевые товары.

Что привлекло вас в сырьевых товарах?

Мне нравилось, что сырьевые товары — это что-то осязаемое. Мне также нравилось, что колебания цен на сырьевые товары связаны с реальными событиями. Существовали легко распознаваемые факторы, влияющие на цены, такие как погодные аномалии и забастовки шахтеров. Кроме того, сырьевые товары подвержены циклам бурного роста и спада,

что казалось захватывающим. Примерно через месяц после начала двухмесячной стажировки нам нужно было выбрать отдел, и я выбрал сырьевые рынки.

Вы сами выбирали отдел, в который хотели попасть?

Они тоже должны были выбрать вас.

Какой была стажировка?

Я помню, что изучал такие базовые понятия, как бэквордация, контанго и факторы, влияющие на цену опционов. Помимо этого, меня больше впечатлил обширный опыт. Я хорошо ладил с трейдерами по сырьевым товарам; мы были на одной волне. В конце стажировки мне сказали, что открывают отдел торговли сельскохозяйственной продукцией, и спросили, не заинтересован ли я. Предложение показалось отличным, так что, конечно, я согласился.

Как все сложилось?

Меня направили в отдел опционов в Лондоне. В мой первый год работы в компании ушли два трейдера, которые руководили этим отделом. В 23 года я стал

ответственным за портфель опционов, который включал зерно и другие сельскохозяйственные товары.

Что означало быть ответственным за портфель?

Это означало, что я отвечал за прибыль и убытки. Я также должен был предоставлять клиентам котировки опционов и генерировать идеи по торговле опционами для остальных сотрудников отдела.

Необычно, чтобы столь молодому человеку поручили вести портфель. Почему, по-вашему, вам доверили такую ответственность в 23 года?

После ухода двух старших трейдеров по опционам портфель остался вакантным, и его нужно было кому-то поручить. Я был самым склонным к математике.

Мешал ли вам в работе недостаток опыта?

Знание базовых рынков не было решающим фактором для успеха в этой роли. Гораздо важнее было понимать, как работают опционы.

Вы много знали о торговле опционами?

Я знал немного, но я был лучшим выбором, потому что у меня был математический бэкграунд. Другие трейдеры были старше. Они пришли из крупных сырьевых компаний и ориентировались на фундаментальные показатели.

Вы использовали что-то вроде модели Блэка-Шоулза для оценки опционов?

Да, ее усовершенствованную версию.

Похоже, вы были скорее маркет-мейкером, чем спекулянтом.

На самом деле, нет. Отдел был новым, и у нас не было много клиентов. До кризиса 2008 года у нас было несколько клиентов, но после этого бизнес сошел на нет. Мне дали полную свободу действий, я мог делать все, что хотел, главное — приносить прибыль.

Как все прошло?

Первые три года были довольно тяжелыми.

Как вы решали, чем торговать?

Это было самое сложное. У меня не было никакой методики.

Вы торговали только опционами?

Нет, я торговал всем, что казалось мне разумным в тот момент. Я пробовал все подряд, не имея никаких четких ориентиров. В итоге я погрузился в негативный самоанализ, мучая себя из-за мелких убытков, что, как я теперь понимаю, было совершенно неправильным подходом.

[illegible]

Да, негативный внутренний диалог, безусловно, мешал моей торговле на раннем этапе. Негативный внутренний диалог ставит вас в очень странное положение, которое противоречит достижению результатов. Я считаю, что в жизни и в торговле людям нужна система вознаграждений, чтобы мотивировать положительные результаты. «Пряник» сильнее «кнута», создавая мотивацию, которая может сохраняться в течение длительного времени.

[Говорит Койл.] Большинство исследований, которые я читал, указывают на то, что негативный внутренний диалог вреден, независимо от рассматриваемой сферы жизни (например, торговля, учеба). Вернемся к вашей торговле: вам давали большой лимит для торговли?

Они оценивали наши вложения с точки зрения величины риска (VAR). В любой день я мог брать на себя до 1 миллиона долларов VAR, и от меня ожидали, что я заработаю около 5 миллионов долларов в год.

Сколько контрактов вы в среднем торговали?

Несколько сотен. Я, вероятно, брал на себя номинальный риск примерно в 5 миллионов долларов по своим сделкам. С этой точки зрения можно сказать, что я эффективно управлял примерно 5 миллионами долларов.

У вас был какой-то определенный подход?

Я пробовал все. Фундаментальный анализ, технический анализ, чтение заголовков, прислушивание к другим брокерам и копирование сделок других трейдеров в зале. Назовите что угодно, я это пробовал. Я также торговал на эмоциях. Я делал все то, чего делать не следует. В тот момент у меня не было преимущества; мне потребовалось много времени, чтобы найти его.

Каковы были ваши результаты в первый год?

И в 2010, и в 2011 году я потерял чуть меньше 1 миллиона долларов. Я сократил убытки и уменьшил размер сделок, что позволило мне не допустить слишком больших потерь.

Ваши руководители были недовольны?

Они не говорили много, потому что в целом отдел работал хорошо, и я помогал другим трейдерам и котировал клиентский поток, когда он поступал. Один из старших трейдеров отдела в итоге заработал более 60 миллионов долларов, торгуя на бычьем

рынке сахара в 2010 году, и я думаю, что руководство считало, что я частично ответственен за эти прибыли, так что это дало мне некоторую передышку.

Чем вы занимались, чтобы поддерживать других трейдеров?

В конце дня я подводил итоги прибылей и убытков, проверял уровни риска по сравнению с допустимыми, сверял торговые операции с сотрудниками операционного отдела и выполнял другие подобные задачи. В других условиях меня, возможно, уволили бы, но отделу нужен был младший сотрудник для выполнения административных и операционных задач.

Вы когда-нибудь думали, что не созданы для работы трейдером?

Много раз.

Что помогало вам не сдаваться?

Как ни странно, хотя это и мешало моей ранней торговой деятельности, именно мои академические успехи и опыт помогли мне не сдаться. Я очень хорошо учился в школе, но это не было совсем легко; мне приходилось много работать и преодолевать сложные испытания. Воспоминания об этих годах придали мне не только дисциплину, но и настойчивость и упорство, чтобы не сбиться с курса. Мое детство и опыт, полученный в Кембридже, привили мне глубокую уверенность в себе, которая сыграла ключевую роль в том, что я не сдался и в конечном итоге добился успеха, несмотря на трудные первые дни.

Вера в себя, даже когда нет никаких доказательств, подтверждающих ее, кажется, является постоянной чертой «Маги Рынка».

Вера в себя имеет решающее значение для достижения успеха в качестве трейдера. Вы также должны уметь процветать в неструктурированной среде. Трейдинг — это неструктурированная дисциплина, что, возможно, и является причиной того, что так много выпускников Лиги плюща и Оксбриджа не становятся отличными проп-трейдерами. Они привыкли к структуре, поэтому выбирают более структурированные карьерные пути, такие как инвестиционный банкинг, прямые инвестиции или

управленческий консалтинг. В торговле нет сценария, которому можно следовать. Люди, окончившие лучшие университеты, обычно привыкли к четкой структуре и часто заканчивают учебу с чувством привилегированности — это смертельная комбинация для трейдера.

Вернёмся к вашей торговле. Как вам удалось выбраться из той колеи, в которой вы оказались?

После двух лет неудовлетворительных результатов старший партнер в отделе сырьевых товаров вмешался и отобрал у меня торговый портфель. Мой портфель объединили с портфелем трейдера по сахару, а меня назначили младшим трейдером в объединенном портфеле.

Это, должно быть, показалось вам серьезным ударом по вашей карьере. Вы были расстроены?

Я был расстроен. Иметь собственный портфель было своего рода знаком отличия,

и я получил его намного раньше всех из моего набора, чем очень гордился. Когда у меня отобрали портфель, для моих коллег стало очевидно, что я не добиваюсь успеха, и это ударило по моему самолюбию. Я считал это большим шагом назад в моей карьере.

Но старший партнер расценил это иначе. Он указал, что это изменение — возможность для меня учиться под крылом опытного трейдера. Хотя это имело смысл, несколько недель я все равно переживал. Но потом я почувствовал, как с моих плеч спадает огромное давление. Мое сознание вновь взяло верх над миндалиной. Темные эмоциональные тучи, которые давили на меня, рассеялись, и у меня снова появилось пространство для размышлений.

Оказалось, что лишение меня книги стало одним из лучших событий в моей жизни. Это привело к тому, что страх улетучился, что позволило мне подойти к трейдингу с позиции любопытства. Это любопытство позволило мне наблюдать за другими трейдерами в течение следующих нескольких лет, что привело к разработке мной надежной методологии трейдинга.

Вы проходили какое-либо формальное обучение?

Это было не столько формальное обучение, сколько наставничество. Как младший трейдер, я выполнял большую часть рутинной работы. Но я также предлагал сделки, над которыми затем работал вместе со старшим трейдером. Тот факт, что я не нес прямой ответственности за прибыль и убытки, давал мне возможность дышать и учиться.

Чему вы научились за время наставничества?

Многое. В то время все сотрудники отдела сельскохозяйственных товаров работали в коммерческих торговых компаниях [компаниях, занимающихся покупкой и продажей физических товаров] и обладали фундаментальными знаниями. Общение с этими трейдерами позволило мне впитать их мудрость. Я научился смотреть на сырьевые рынки через призму фундаментального анализа, оценивая совокупную картину спроса и предложения по любому конкретному товару. Я также научился оценивать текущую фундаментальную картину в контексте различных исторических сценариев, что позволяло мне прогнозировать движение цен. Не бывает двух абсолютно одинаковых ситуаций, но рынки повторяют себя, и рассмотрение текущих фундаментальных факторов в историческом контексте может дать преимущество в торговле.

Помимо отдела торговли сельскохозяйственной продукцией, трейдеры в более широком отделе сырьевых товаров Goldman были очень проницательными, и их стили торговли сильно различались. Знакомство с их различными методами позволило мне отточить подходящий для меня стиль.

Я также научился очень внимательно отслеживать свои сделки, что делаю и по сей день. Такое отслеживание и анализ моих сделок позволяют мне определять, что я сделал правильно, а что нет, и помогают определить области, на которых мне нужно сосредоточиться для улучшения результатов.

Какой метод торговли вы в итоге выбрали?

Первое, что я обнаружил, — это то, что опционы не для меня. Мне казалось, что

это слишком сложная игра, и я не хотел в нее играть. В конце концов я остановился на торговле календарными спредами и торговле относительной стоимостью, так как эти типы позиций были мне понятны и я чувствовал себя наиболее комфортно, торгуя ими.

[Календарные спреды и сделки на основе относительной стоимости — это оба вида сделок со спредом: покупка одного фьючерсного контракта в сочетании с продажей другого связанного фьючерсного контракта. Календарные спреды (также называемые внутрирыночными спредами) предполагают открытие длинной позиции по фьючерсам определенного месяца и короткой позиции по фьючерсам другого месяца на том же рынке. Сделки с сырьевыми товарами на основе относительной стоимости (также называемые межрыночными спредами) предполагают открытие длинной позиции на одном рынке (например, по пшенице) и короткой позиции на связанном рынке (например, по кукурузе). Трейдер, торгующий спредами, стремится получить прибыль, правильно предсказывая, что определенный фьючерсный контракт вырастет больше (или упадет меньше), чем связанный с ним фьючерсный контракт. Таким образом, трейдер, торгующий спредами, интересуется относительными ценовыми движениями между различными фьючерсными контрактами, а не направленными движениями рынков.]

Но у вас не было собственной книги. Вы просто предлагали сделки?

Верно.

Вы настаивали на том, чтобы вернуть свою книгу?

Не сразу. Несмотря на то, что я нашел торговые методы, которые работали для меня, я чувствовал, что мне нужно правильно настроить свой менталитет. Я прочитал довольно много книг на эту тему.

Какая книга оказала на вас наибольшее влияние?

«Зональный трейдинг» Марка Дугласа.

Что вы вынесли из этой книги?

Главный вывод заключался в том, что гораздо важнее сосредоточиться на процессе, а не на результате. Хотя этот принцип, пожалуй, относится к базовым знаниям в трейдинге, тогда для меня это было новым открытием, и оно произвело на меня огромное впечатление.

Как долго вы проработали в Goldman?

Я ушел в середине 2014 года.

Что побудило вас уйти?

Правило Волкера. [Правило Волкера в Законе Додда-Франка — это федеральный закон США, принятый после финансового кризиса 2008–2009 годов и направленный на ограничение различных видов деятельности банков, включая торговые операции за собственный счет. Хотя Закон Додда-Франка был принят в 2010 году, правило Волкера вступило в силу только в 2014 году.] В 2014 году руководство сообщило нам, что мы должны начать сосредотачиваться на работе с клиентами. К тому времени я довольно

успешно занимался собственными торговыми операциями, поскольку отладил свой процесс и настроил себя на нужный лад. Мне не было интересно сосредоточиваться на работе с клиентами. Я хотел торговать. Я знал, что мне придется уйти.

Что вы сделали дальше?

Я прошел собеседования в нескольких компаниях и в итоге устроился в компанию под названием Vitol. Vitol была и остается крупнейшим в мире независимым энергетическим трейдером, но они создавали отдел сельского хозяйства и искали специалиста по деривативам. Это было отлично, потому что, в отличие от Goldman, где мне приходилось управлять потоком клиентских ордеров в дополнение к собственной торговле, в Vitol я мог сосредоточиться исключительно на собственной торговле. Кроме того, работа была в Сингапуре, что было гораздо ближе к моей семье в Гонконге. Так что это было подходящим решением во многих отношениях.

Сколько капитала вам выделили для торговли?

В таких компаниях, как Goldman и Vitol, никто никогда не определяет эти вещи. Вам дают полную свободу действий, чтобы вы сами определили уровень риска, с которым вам комфортно работать, особенно в Vitol, которая является очень агрессивной торговой компанией.

Как у вас шли дела в Vitol?

Работать там было честью. Это самая агрессивная торговая компания во всей сырьевой отрасли. Они действуют осторожно, но при этом идут на большой риск. У трейдеров там ежедневные колебания составляют 7–8 миллионов долларов. В мой лучший год я заработал 35 миллионов долларов. Это может показаться впечатляющим, но некоторые другие трейдеры там зарабатывали в 10 раз больше.

Чему вы там научились?

Благодаря их здоровому аппетиту к риску Vitol изменила мое представление о том, что возможно в торговле сырьевыми товарами.

У вас был наставник или старший трейдер?

У меня был начальник, но он не вмешивался в мою работу. Понаблюдав некоторое время за моей торговлей, он, как мне показалось, поверил, что я принимаю правильные решения.

Вы по-прежнему торговали на разнице цен и календарных спредах в секторе сельского хозяйства?

Да. Я специализировался на зерновых и масличных культурах.

Почему именно эти?

Для меня это было наиболее логично. Мне нравилось, что это были однолетние культуры, потому что это означало, что цены должны были изменяться в достаточной степени, чтобы обеспечить примерный баланс спроса и предложения к концу каждого сельскохозяйственного года. В отличие от этого, рынки таких товаров, как кофе и какао, имеют многолетние циклы, что приводит к длительным периодам дисбаланса спроса и

предложения.

Сколько контрактов вы в среднем торговали за одну сделку?

Несколько тысяч.

Сталкивались ли вы с какими-либо проблемами при торговле такими объемами?

Нет, с точки зрения ликвидности — рынки были достаточно ликвидными для моего стиля торговли. Но мне потребовалось некоторое время, чтобы привыкнуть к мысли о том, что я торгую тысячами контрактов.

Есть ли какие-то конкретные сделки, которые выделяются из вашего опыта работы в Vitol?

У меня на уме есть примеры как удачной, так и неудачной сделки. Начну с удачной.

В 2016 году урожай твердой красной озимой пшеницы был огромным. Этот излишек привел к тому, что спред между фьючерсами на пшеницу в Канзас-Сити, контрактом, привязанным к твердой красной озимой пшенице, переместился к такому большому дисконту по отношению к фьючерсам на пшеницу в Чикаго, что спред достиг так называемого предельного состояния — точки, в которой дисконт не мог стать еще шире. Дисконт фьючерсов Канзас-Сити по отношению к фьючерсам Чикаго был настолько велик, что для коммерческих зерновых компаний, таких как Cargill, было экономически выгодно покупать более дешевую твердую красную озимую пшеницу и транспортировать ее в Чикаго по железной дороге для поставки по контракту на мягкую красную пшеницу в Чикаго. Для наглядности предположим, что цена на твердую красную озимую пшеницу составляет 5 долларов, а затраты на ее доставку в Чикаго — 0,50 доллара. Если вы можете продать пшеницу в Чикаго за более чем 5,50 доллара, у вас есть гарантированная прибыль. Эта возможность арбитража подразумевала, что будет происходить неограниченная покупка фьючерсов на пшеницу в Канзас-Сити и продажа фьючерсов в Чикаго при существующем уровне спреда. Предполагаемая сделка заключалась в покупке фьючерсов в Канзас-Сити и продаже фьючерсов в Чикаго. Я открыл эту позицию по спреду в максимально возможном объеме.

Я предполагаю, что фьючерсный контракт Чикаго также допускает поставку твердой красной озимой пшеницы в исполнение короткой позиции по контракту.

Да, вы можете поставить все сорта пшеницы по фьючерсам Чикаго, но делать это редко имеет экономический смысл.

Вы также упомянули убыточную сделку.

Да, это был убыток в сделке со спрэдом на соевую муку в 2016 году. Этот убыток оказался решающим, поскольку изменил мой подход к торговле. На зерновых рынках спред «старый урожай/новый урожай» — это сделка, в которой вы открываете длинную или короткую позицию по последнему фьючерсному месяцу старого урожая и открываете противоположную позицию по первому месяцу поставки нового урожая. В случае сои июльские фьючерсы представляют старый урожай, а ноябрьские — новый. В случае соевого шрота старый урожай также представлен июльскими фьючерсами, а

новый — декабрьскими.

В марте и апреле 2016 года мировой баланс соевых бобов значительно сократился из-за неудовлетворительной урожайности в Бразилии, избыточных осадков в Аргентине во время сбора урожая и более высокого, чем ожидалось, спроса со стороны Китая. Летом 2016 года американские соевые бобы внезапно стали выглядеть очень дешевыми, что привело к росту фьючерсов на старый урожай по отношению к фьючерсам на новый урожай на рынках соевых бобов и соевого шрота. Фундаментальные факторы поддержали изменение спреда по сое, но для изменения спреда по соевому шроту не было фундаментального обоснования, поскольку на рынке шрота не наблюдалось дефицита.

Основная идея заключалась в том, что июльские фьючерсы на соевую муку старого урожая не заслуживали значительной премии по отношению к декабрьским фьючерсам на новый урожай.

Именно так. Спрэд между шротом старого урожая и шротом нового урожая просто расширился вслед за соответствующим спрэдом по сое. Поэтому я открыл короткую позицию по фьючерсам на шрот старого урожая с исполнением в июле и длинную позицию по фьючерсам на шрот нового урожая с исполнением в декабре.

Как вы выбрали время для этой сделки?

Не очень удачно. Спрэд начинался с 2, я открыл короткую позицию при 14, а потом наблюдал, как он поднялся до 45,1. В итоге я вышел по средней цене 38, но часть коротких позиций выкупил по 45. Таким образом, я прошел весь путь вверх.

Сколько вы потеряли на этой сделке?

Около 10 миллионов долларов.

Что в конце концов заставило вас выйти из сделки?

Боль от убытка в конце концов стала слишком сильной, и я не знал, как далеко это зайдет. Я называю такие сделки, в которых можно потерять больше, чем заработать, «вогнутыми». Это сделки с асимметрией, но «толстый хвост» находится на стороне убытков.

Что произошло со спредом после того, как вы вышли из сделки?

Он сразу же упал обратно до 2.

Наверное, это был тяжелый период с эмоциональной точки зрения.

Это было очень сложно. Я очень тяжело это пережил. Я не знал, как справляться с просадками. Я не мог нормально есть и спать даже после того, как вышел из позиции. Но был и положительный момент: одним из моих самых гордых моментов стало то, что я сумел выбраться из ямы и завершить год с положительным P&L.

Кто-нибудь говорил с вами о потерях?

Мне пришлось встретиться с моим боссом, который был главой азиатского подразделения. Мы запланировали 30-минутную встречу, и я подготовил много тем для обсуждения, но мы к ним так и не добрались. Большую часть встречи он посвятил тому,

чтобы объяснить мне, как трейдеры переживают сложные периоды и что в общем контексте это всего лишь временные неудачи. В самом конце встречи он спросил меня, насколько я в минусе. Я ответил, и он сказал: «Все будет хорошо». Он подошел к этому очень мягко. Он верил, что я смогу собраться и выбраться из ямы.

Чему вы научились из всего этого опыта?

Я научился избегать вогнутых сделок. В течение следующих нескольких лет я сознательно структурировал свои сделки так, чтобы ограничить риск потери.

Как вы смогли восстановить свои позиции после убытка?

Я совершил множество успешных сделок со спрэдом с ограниченным риском, включая сделку с пшеницей, о которой я упоминал ранее.

Когда вы ушли из Vitol?

В марте 2018 года.

Почему вы ушли?

В компании Vitol отличное руководство и культура, основанная на принципах меритократии, но, в конечном счете, я находился на два уровня удален от их основного бизнеса. Я не занимался торговлей физическими сырьевыми товарами, что является их основной деятельностью, и не работал с энергетическим рынком, который является их ключевым направлением. Кроме того, я находился на таком этапе жизни, когда все больше ценил свою самостоятельность.

Что произошло дальше?

Чтобы объяснить, что произошло дальше, мне нужно немного вернуться назад. Пока я еще работал в Vitol, я посещал различные конференции в США, где познакомился с несколькими независимыми трейдерами. Они всегда были самыми сообразительными людьми в зале, что делало общение с ними легким. Их анализ рынка был на высшем уровне, а управление рисками — превосходным. Кроме того, они обладали полной автономией в своей торговле, что звучало просто великолепно.

Эти ребята открыли мне глаза на возможность стать независимым, и как только эта идея зародилась, я не мог думать ни о чем другом. После нескольких встреч с ними я разработал план. Я собирался накопить 10 миллионов долларов, работая в Vitol, и использовать эти деньги, чтобы начать карьеру независимого трейдера.

Вы накопили 10 миллионов долларов, прежде чем начать работать самостоятельно?

Нет, я был так воодушевлен идеей стать независимым, что решил начать, не дотянув до этой цели на несколько миллионов.

Как вам удалось накопить такую сумму?

Vitol хорошо платил, если у вас был удачный год, а у меня было несколько удачных лет. Кроме того, я всегда был бережливым. Я сэконобил почти все свои бонусы за 10 лет, предшествовавших этому моменту. Моя ближайшая семья также инвестировала в меня около 1 миллиона долларов.

Изменили ли вы свой стиль торговли, когда начали работать самостоятельно?

Да. Поскольку на кону стояли их собственные деньги, независимые трейдеры, с которыми я встречался, искали сделки с высокой вероятностью успеха, которые позволяли им формировать стабильные кривые капитала без значительных просадок. Они хотели положительной асимметрии в своих сделках, и я в значительной степени перенял эту философию. Я хотел зарабатывать деньги с минимальным стрессом.

Ваш подход как независимого трейдера звучит очень похоже на вашу предыдущую торговлю. В чем же заключалось отличие?

Действительно, сделки, которые я заключал, были похожи на то, что я делал в Vitol, но были тонкие, но важные различия. Когда я заключал выпуклую сделку [сделку с ограниченным падением и теоретически неограниченным ростом] в Vitol, я мог увеличивать позицию, если она развивалась в мою пользу, что увеличивало потенциальную прибыль, но также добавляло риск. Когда я начал работать самостоятельно, я больше не увеличивал эти позиции, так как хотел сохранить низкий уровень риска.

[Если вы не знакомы со спред-трейдингом на сельскохозяйственных фьючерсах, для понимания следующих вопросов и ответов потребуется некоторое пояснение. В случае фьючерсов на сельскохозяйственную продукцию, поддающуюся хранению, контракт с более отдаленным сроком исполнения обычно торгуется по более высокой цене, чем ближайший контракт, чтобы отразить часть или всю стоимость переноса (затраты на хранение и упущенный процентный доход за промежуточный период). Если спред расширяется за пределы «полного кэрри», это означает, что открытие длинного спотового/короткого форвардного фьючерсного спреда, а затем приемка по ближайшему контракту и повторная поставка по форвардному контракту принесут прибыль без риска. Следовательно, максимальная скидка ближайшего контракта обычно ограничивается полным кэрри. На бычьем рынке ближайшие контракты обычно растут по отношению к более отдаленным контрактам и могут даже перейти в премию, если есть опасения по поводу краткосрочного дефицита, поэтому длинные ближайшие/короткие форвардные позиции часто называют «бычьими спредами». Теоретически нет ограничений на премию, которую ближайший контракт может иметь по отношению к более отдаленному контракту. Таким образом, длинные ближайшие/короткие форвардные спреды имеют ограниченный риск и неограниченный потенциал прибыли.]

Если вы совершаете только внутрирыночные сделки со спредами, которые имеют ограниченный риск и неограниченный потенциал роста, то по сути вы всегда покупаете ближайший контракт и продаете более отдаленный контракт.

Да, это верно.

Что же делать в условиях медвежьего рынка, который, как правило, является неблагоприятной средой для длинных ближних/коротких форвардных спредов?

Все равно будут возникать спорадические эпизоды, когда массовые продажи со стороны крупных участников рынка создают искажения в структуре спредов и раздвигают эти спреды настолько, что они представляют собой возможность. Я извлекаю выгоду из этих диспропорций.

Вы имеете в виду, что спред достигает полного кэрри или, по крайней мере, приближается к нему?

Бывают даже ситуации, когда спред выходит за пределы полного кэрри.

Разве арбитражеры не предотвращают это?

В таких случаях я сам выступаю в роли арбитражера.

По сути, вы покупаете эти спреды в тот момент, когда они уже не могут опуститься значительно ниже.

Они либо остаются на прежнем уровне, либо немного растут. Справедливости ради стоит отметить, что риск все же присутствует, но асимметрия в значительной степени склоняется в сторону роста. В моей терминологии это выпуклые сделки.

Почему другие не используют эти возможности?

Две основные причины. Во-первых, потенциальная прибыль слишком мала, чтобы крупные хедж-фонды утруждали себя этими сделками. Они не собираются выделять целую команду на сделки, приносящие несколько сотен тысяч долларов. Во-вторых, я

Я являюсь независимым членом Чикагской товарной биржи. Как члену биржи, мне доступны низкие торговые издержки, что дает мне преимущество перед теми, кто не является членом.

Каким был следующий шаг в вашем развитии как трейдера?

Следующее ключевое событие произошло в 2019 году, который стал сумасшедшим годом для кукурузы. Той весной на Среднем Западе не прекращались дожди. Все думали, что фермеры не смогут посеять кукурузу и сою. Ситуация драматизировалась в социальных сетях, где фермеры публиковали видео, на которых они катались на водных мотоциклах по затопленным полям. В июне Министерство сельского хозяйства США (USDA) значительно снизило свои оценки урожайности и посевных площадей. Опытные наблюдатели рынка говорили, что оценки снизили недостаточно и что баланс будет еще более напряженным, чем в засушливый 2012 год. Ожидания были мрачными. На этом фоне последующие отчеты Министерства сельского хозяйства США (USDA) по урожаю стали огромной неожиданностью, показав, что сокращение посевных площадей было гораздо меньше, чем ожидалось, а прогнозируемый урожай оказался лучше, чем предполагалось. На момент публикации отчетов в августе и октябре спред между старым и новым урожаем (июль/декабрь 2020 г.) был очень высоким. Очевидной торговой стратегией было открытие короткой позиции по июльскому контракту и длинной — по декабрьскому.

Предполагали ли вы, что урожай будет лучше, до публикации отчета USDA?

Нет. У меня не было преимущества в виде более полной информации об урожае. Однако, исходя из баланса, мне казалось, что запас прочности был достаточным, даже

если более оптимистичная оценка урожая USDA окажется неверной. Исходя из исторической взаимосвязи между переходящими запасами урожая [уровнем запасов на конец сезона] и уровнем спреда июль/декабрь, ситуация должна была ухудшиться на порядок, чтобы цена спреда стала разумной. При открытии короткой позиции по спреду существовал широкий запас прочности.

Но разве короткая позиция по ближайшему месяцу и длинная позиция по отдаленному месяцу не являются высокорисковой «вогнутой» сделкой, если использовать вашу терминологию — тем же типом сделки, от которой вы поклялись отказаться после убытка в Vitol?

Да, это так, и именно поэтому я не заключил эту сделку.

Подождите, вы не заключили сделку?

Нет, я не заключил эту сделку, потому что у меня были правила, запрещающие заключать вогнутые сделки. Но эта сделка могла бы оказаться очень успешной. Этот опыт заставил меня переосмыслить, имеют ли смысл мои правила против вогнутых сделок, и побудил меня адаптировать свой подход к торговле.

В каком смысле?

Я понял, что был слишком консервативен. До этого момента я пытался подражать независимым трейдерам, которые вдохновили меня на то, чтобы стать независимым. Они были отличными трейдерами и отлично контролировали риски, но они максимизировали соотношение доходности к риску, а не прибыль и убытки, и у меня был потрясающий коэффициент Сортино — 1,1, — но я зарабатывал далеко не столько, сколько мог. Я подумал о своих целях как трейдера. Хотел ли я продолжать сосредотачиваться на отличных показателях соотношения доходности к риску, или же мне следовало переключить внимание на максимизацию прибыли? Когда я посмотрел на свою кривую капитала, она оказалась слишком ровной; я понял, что не принимаю на себя достаточного риска. В конце концов я решил, что хочу сосредоточиться на максимизации прибыли, при этом убедившись, что вероятность краха равна нулю. Я сознательно принял решение снова начать открывать вогнутые позиции, что оказалось важным поворотным моментом. Но последствия упущенной сделки со спредом на кукурузу простирались еще дальше. Я почувствовал, что как трейдер я застрял в тупике и мне нужно найти пути для роста — это базовая философия, которая продолжает вести меня и по сей день.

Как вы приступили к этим изменениям?

Я углубился в изучение того, что делает вогнутую сделку успешной, и обнаружил, что ответ заключается в выборе момента. Я понял, что для правильного выбора момента мне нужно быть очень тактичным, а это означало как ждать подходящих возможностей, так и не задерживаться дольше, чем нужно.

Как вы предотвратили повторение негативного опыта, который у вас был ранее с конкавной сделкой по соевому шроту и который заставил вас отказаться от конкавных сделок в первую очередь?

Я немного забегаю вперед, но позвольте привести пример. В 2022 году, в

преддверии вторжения России в

Украины рынок пшеницы торговался в узком диапазоне, что я расценил как сигнал опасности, поэтому остался в стороне. Когда Россия вторглась в Украину, фьючерсы на американскую пшеницу взлетели более чем на 50%, и рынок пережил несколько дней с максимальным ростом. Однако с фундаментальной точки зрения вскоре стало ясно, что это движение не имело смысла, поскольку пшеница по-прежнему экспортировалась из России и Украины, а глобальные торговые потоки не были нарушены. Более того, американская пшеница стала слишком дорогой для экспортного спроса. Из разговоров с знакомыми в отрасли я знал, что некоторые крупные игроки вынуждены были закрывать короткие позиции по майским фьючерсам на пшеницу в Чикаго. Я предположил, что риск-менеджеры по всему миру подталкивали трейдеров к выходу из рынка. Я пришел к выводу, что движение было вызвано в основном вынужденным закрытием коротких позиций.

Я знал, что хочу открыть короткую позицию. Главный вопрос заключался в том: как открыть короткую позицию, не рискуя обанкротиться? Я решил, что самым безопасным способом выразить склонность к коротким позициям по пшенице будет спред «короткая майская / длинная июльская» на Чикагской бирже. Спред «март/май» достиг отметки -9, что было близко к полному кэрри. Рынок наличных сделок был очень слабым. Я ожидал, что майский контракт значительно ослабнет по отношению к июльскому по мере приближения срока его исполнения.

Как вы решили, когда открывать спред, и как защитились от риска вогнутости?

Я понял, что если продам слишком рано, то рискую понести убытки. Я предположил, что ранние короткие позиции, вероятно, были выжаты из-за масштаба движения. Я решил, что любые новые короткие позиции обладают некоторой устойчивостью, поскольку их средние цены, вероятно, не слишком далеки от текущей цены. Я не начинал открывать короткий майский/длинный июльский спред, пока динамика цен не стала слабой. Я ожидал второго всплеска в спреде, но он так и не материализовался. Вместо этого спред снижался практически каждый день. Как только я убедился, что спред достиг своего максимума, я начал продавать его и каждый день увеличивал свою позицию. Спреды должны истекать по цене, определяемой фундаментальной справедливой стоимостью, и чем ближе дата истечения, тем меньше цена, как правило, отклоняется от справедливой стоимости. Я считаю, что спреды, срок истечения которых ближе, менее рискованны, поскольку остается меньше времени для экстремальной волатильности цен.

С чего вы начали продавать?

Приблизительно при премии в 75 центов в мае. Поскольку я продолжал увеличивать свою позицию по мере приближения к истечению срока, моя средняя цена в итоге составила около 15. Учитывая, что спред достигал 150, моя средняя цена не выглядит очень хорошей. Но в итоге спред опустился до -12, так что сделка оказалась отличной. Есть два важных момента, которыми я хочу поделиться в отношении вогнутых сделок. Во-первых, я никогда не пытаюсь угадать пик. Я всегда жду, пока не буду уверен, что вершина достигнута, прежде чем начинать продавать.

Во-вторых, я люблю увеличивать позицию на ослаблении, когда сделка складывается в мою пользу. В случае с пшеницей я достиг максимальной позиции только ближе к концу движения.

Насколько велика была ваша позиция?

На тот момент она была для меня большой. Я открыл короткую позицию на около 11 000 спредов. Поскольку до истечения срока оставался всего месяц, если бы появились покупатели, они, скорее всего, купили бы июльский контракт. Поэтому в апреле я посчитал, что продавать спред май/июль относительно безопасно. Нужно действовать агрессивно, когда видишь исключительную торговую возможность.

У вас был план на случай, если спред начнет расти?

Я использовал то, что называю «стопами по убеждению».

Что это значит?

Это означает, что я не использую конкретную цену для выхода из сделки, а полагаюсь на свою убежденность в ней. Нужно быть готовым учитывать новую информацию и подвергать сомнению собственные предположения. Чарли Мангер говорил, что нужно уметь изложить противоположную точку зрения лучше, чем кто-либо другой, и точно знать, что заставит вас изменить свое мнение. Если моя убежденность ослабевает, я выхожу из части или всей позиции.

В этой конкретной сделке моя уверенность росла по мере приближения срока экспирации. В моем мире

торговле фундаментальными товарными спредами крайне важно использовать стоп по убежденности, а не по цене. Мой подход зависит от конечной стоимости спреда, которая определяется фундаментальными факторами.

Для примера давайте предположим, что спред начал расширяться и вернулся к отметке 150. Какой процент средств на вашем счете вы бы потеряли?

Около 25%. Но по мере приближения срока экспирации вероятность значительного расширения спреда становится экспоненциально меньше, поскольку спред должен экспирировать по справедливой стоимости. Я постоянно думаю в терминах размера своей позиции и уровня уверенности. В настоящее время я стараюсь ограничить свои максимальные убытки примерно 15% от своего капитала на любой отдельной сделке с высокой степенью уверенности.

Это все равно большая сумма, которую можно рискнуть в одной сделке. Вы испытывали какие-либо крупные просадки после того, как возобновили совершение вогнутых сделок?

Да, в 2021 году я пережил просадку более чем на 25%, что в процентном выражении вдвое превышало любую другую просадку, которую я когда-либо испытывал. Я отреагировал довольно плохо, что заставило меня осознать, что у меня все еще есть эмоциональные трудности с управлением просадками. Это осознание привело меня к поиску потенциального способа облегчить эмоциональную боль от просадок. В конечном итоге я открыл для себя когнитивно-поведенческую терапию (КПТ), которая привела к своеобразному прорыву.

Один из принципов, которым учит КБТ, заключается в том, что нам нужно выявлять ограничивающие убеждения, мешающие нам достигать своих целей. КБТ советует оспаривать эти убеждения с помощью фактов, что позволяет нам переосмыслить свои убеждения и двигаться вперед. В моем случае я быстро обнаружил свое ограничивающее убеждение: я измерял свою самооценку по сумме своих достижений. Успех или отсутствие успеха — вот как я определял свою самооценку. Когда вы думаете в таких категориях, каждая просадка становится кризисом личности, потому что она определяет вас как человека. С помощью КБТ я осознал и принял тот факт, что просадки — это неизбежная часть пути, когда вы идете на больший риск в погоне за более высокой доходностью.

Как вы изменили свое ограничивающее убеждение?

Сочетание обширного чтения по КБТ и консультаций с хорошим психологом позволило мне понять, что моей жизнью руководят три ценности: рост, стойкость и смелость. Я всегда хотел расти и учиться, я оправлялся от всевозможных неудач и был в некоторой степени смелым рискованным игроком. Я смог начать оценивать свою личность и чувство собственной ценности с точки зрения этих ценностей, а не с точки зрения прибылей и убытков от торговли. Такое переосмысление позволило мне понять, что, независимо от конкретных результатов торговли, я выигрывал.

Почему?

Потому что, когда я открываю сделку, я либо зарабатываю деньги, либо получаю опыт.

Получили ли вы какие-то другие открытия благодаря КБТ?

В торговых кругах часто слышишь клише, что ты стоишь ровно столько, сколько стоила твоя последняя сделка. КБТ помогла мне понять ошибочность этой логики. Меня как трейдера определяет мой процесс, а не какой-то отдельный результат. Все трейдеры сталкиваются с неудачами, независимо от того, насколько эффективен их процесс. Поэтому оценивать себя по отдельным результатам — верный путь к разочарованию. Лучший подход — оценивать успех по эффективности твоего процесса и тому, насколько ты ему следуешь. У всех нас есть давние, глубоко укоренившиеся ограничивающие убеждения. КБТ оказалась невероятно полезной в переосмыслении моих убеждений и обеспечении того, чтобы мое подсознание усвоило это послание.

[Говорит Койл] Я читал, что с помощью повторения можно убедить подсознание в чем угодно.

Исследования показывают, что лучше всего использовать приемы КБТ ранним утром или непосредственно перед сном — в те моменты, когда ваше подсознание наиболее восприимчиво к идеям. Повторение является частью этого процесса, как и визуализация, которая помогает установить эмоциональную связь, необходимую для осуществления изменений.

Вернувшись к трейдингу, были ли другие важные события после того, как вы стали независимым трейдером?

У меня было ограничивающее убеждение, что я хорош только в торговле на одном

рынке: зерновом. КБТ заставила меня поставить под сомнение правдивость этого убеждения. КБТ мотивировала мой переход к торговле на рынках за пределами сельскохозяйственных фьючерсов, что стало значимой вехой. Я сформировал новое убеждение, что мои аналитические инструменты и интуиция применимы и к другим рынкам. Я добился значительных успехов в торговле акциями, медью и

квотами на выбросы углерода в ЕС в 2021 году, что укрепило это убеждение. В настоящее время я успешно торгую на многих других рынках и люблю изучать новые рынки.

Большая часть вашей торговли сельскохозяйственными фьючерсами была спред-трейдингом. Когда вы расширили свою торговлю на широкий спектр других рынков, включая акции, вы, по-видимому, также перешли к направленной торговле. Чем направленная торговля отличалась от спред-трейдинга?

В случае прямых позиций технический анализ определяет время входа и выхода из сделок. Использование одного только фундаментального анализа для прямых сделок не работает и в конечном итоге приведет к огромным убыткам.

Почему?

Использование только фундаментальных факторов несовместимо с управлением рисками. Если вы покупаете пшеницу по 7 долларов, а цена падает до 6 долларов без каких-либо значительных изменений в фундаментальных показателях, логичным шагом было бы увеличить позицию. В конце концов, если это была хорошая сделка по 7 долларов, а фундаментальные показатели не изменились, то по 6 долларов она должна быть еще лучше. Но цены могут продолжать падать. Если ваш анализ неверный, это может привести к катастрофическим убыткам. Еще хуже то, что из-за экзогенной переменной вы можете понести такие же убытки, даже если ваш анализ на 100% верный. Примерами экзогенных переменных являются такие события, как COVID-19 и объявление президента Трампа о введении пошлин. Это события, которые могут радикально изменить фундаментальные показатели и повлиять на цены, но не могут быть частью вашего анализа, поскольку они непредсказуемы. На протяжении всей своей карьеры я был свидетелем того, как многие трейдеры полностью прогорали, удерживая позиции, потому что придерживались своего фундаментального мнения перед лицом продолжающихся неблагоприятных ценовых движений. Я также видел, что использование технического анализа может предотвратить крупные убытки от ошибочного фундаментального прогноза.

[Говорит Койл] Что касается вашего замечания об экзогенных переменных, несколько лет назад я хотел изучить макроэкономику, поэтому спросил у известного стратега, как мне это сделать. Он посоветовал мне прочитать все заявления FOMC за последние десять-двадцать лет, что я и сделал. Не могу сказать, что это было приятное занятие, но оно было познавательным. Главный урок, который я извлек из чтения всех этих заявлений FOMC, заключался в том, что внешние факторы имеют досадную тенденцию материализовываться и ввергать все в хаос. Правда в том, что непредсказуемые события, изменяющие ход рынков, довольно распространены.

Где вы изучали технический анализ?

Во-первых, я должен подчеркнуть, что у меня нет уникального подхода к техническому анализу и я не думаю, что могу добавить что-то существенное для ваших читателей. Тем не менее, я изучал технический анализ из трех основных источников: книг, изучения СТА, следующих за трендом, и подписки на исследования Питера Брандта, о котором рассказывается в книге *«Неизвестные Маги Рынка»*.

Если технический анализ определяет время ваших прямых сделок, какую роль играет фундаментальный анализ?

Фундаментальные факторы играют важную роль в определении размера позиции и дают мне уверенность в том, что ее стоит удерживать.

Помимо того, что СВТ повлияла на существенное расширение спектра рынков, на которых вы торговали, привела ли она к каким-либо другим значимым изменениям в вашей торговле?

Еще одним прорывом стало изменение моего взгляда на определение размера позиций. Определение размера позиций стало моим главным преимуществом.

Как определение размера позиции стало важным преимуществом?

Есть три вещи, которые могут сделать трейдера великим. Первая — это коэффициент успешности, или частота, с которой трейдер принимает правильные решения. Вторая — это соотношение между тем, сколько он зарабатывает, когда он прав, и тем, сколько он теряет, когда он ошибается. Я называю это соотношение «силой». Третья — это размер позиции, и именно в этом заключается мое преимущество. Когда у вас есть уверенность, моя философия заключается в том, что вы должны соответственно определять размер позиции. Эта идея совпадает с тем, что говорят Дракенмиллер и Сорос о том, что нужно бить по самому уязвимому месту. Когда все складывается удачно, нужно действовать. Я рассматриваю хорошую торговлю как череду длительных периодов относительной бездеятельности, прерываемых короткими, интенсивными периодами принятия высоких рисков. В настоящее время большая часть моей прибыли происходит от спорадического получения больших сумм денег, а не от постоянного получения небольших сумм.

У вас есть пример сделки, когда все звезды сошлись?

Я могу привести пример еще лучше. Я могу привести пример, когда все звезды сошлись, а сделка все равно не удалась! В 2023 году рынок кукурузы, казалось, предоставлял идеальную возможность для торговли. В США наблюдался серьезный дефицит кукурузы. Баланс был невероятно напряженным, а спотовые рынки были очень сильными. В то же время США все еще экспортировали, а коммерческие игроки имели короткие позиции по физической

кукурузы. В апреле произошло значительное падение цен, и многие длинные позиции закрыли свои позиции. Эти факторы в совокупности создали очень оптимистичный фундаментальный фон. Все звезды сложились для длинной сделки.

Что касается конкретной реализации, я открыл длинную позицию по июльской кукурузе (старый урожай) и короткую позицию по сентябрьской (новый урожай). Я решил реализовать эту идею в виде спреда, поскольку спреды, как правило, снижают

риск по сравнению с направленными сделками. На направленные сделки влияет множество факторов, в то время как на спреды влияет относительно мало факторов. В мае и июне я делал ставку на сохранение дефицита старого урожая и открыл агрессивную позицию.

Затем в части сделки, связанной с новым урожаем, произошло неожиданное развитие событий из-за очень засушливых условий в течение всего мая, что привело к опасениям по поводу засухи. Когда я открывал сделку, доминирующим рыночным фактором был дефицит старого урожая, но акцент сместился на опасения по поводу засухи — фактор, благоприятный для нового урожая. Мой спред «длинная позиция по июльскому контракту/короткая позиция по сентябрьскому контракту» превратился в сделку, зависящую от погодных условий, что вызвало у меня беспокойство и страх.

Позвольте мне отвлечься и поговорить о страхе. Существует три типа страха. Первый возникает, когда вы проверяете пределы своих способностей. Ведущие спортсмены часто испытывают этот тип страха перед важным соревнованием. Это здоровый тип страха. Второй тип страха обычно называют «Ложное доказательство, кажущееся реальным» (часто сокращенно F.E.A.R.), которое может возникнуть из-за прошлых травм. Допустим, ребенка укусила собака. Став взрослым, он может нервничать в присутствии любой собаки, несмотря на то, что на самом деле большинство собак не кусаются. Торговым эквивалентом этого типа страха является крупный убыток, который заставляет вас интерпретировать новую ситуацию через призму вашего предыдущего убытка. Третий тип страха — это то, что я называю «сигнальным страхом». Страх сигнала интуитивен; он возникает, когда что-то кажется не так или неправильно, несмотря на невозможность полностью сформулировать, почему. В качестве примера страха сигнала сын Джорджа Сороса рассказал, что у его отца начинала болеть спина, когда он чувствовал себя некомфортно в отношении той или иной позиции. У меня не болит спина, но я склонен становиться необычно раздражительным из-за мелочей, таких как выполнение рутинных поручений, когда испытываю страх сигнала.

Возвращаясь к сделке с кукурузой, я испытывал сигнал страха в связи с тем, что сделка переходила из фундаментальной бычьей сделки в сделку, зависящую от погоды — переход, который указывал на то, что мне следует сократить свою позицию. Но вместо того, чтобы прислушаться к своей интуиции, я решил дать сделке немного пространства, прежде чем выходить из нее. Я продержался еще несколько дней и в конечном итоге потерял около 13% своего счета, что в абсолютном выражении в долларах было моим самым крупным убытком на сегодняшний день. К счастью, до этой сделки у меня был отличный двухлетний период. Размер моего счета увеличился более чем в четыре раза, поэтому это не было полностью разрушительным, но это был большой убыток, которого можно было избежать. Это был еще один важный урок на моем пути в трейдинге, который помог укрепить мой процесс.

Страх перед сигналом — это, по сути, вид эмоции. Есть ли у вас дополнительные комментарии по поводу взаимосвязи между эмоциями и трейдингом?

Эмоции — это сигналы от подсознания, представляющие собой интуицию, которая, по сути, является накопленными воспоминаниями и опытом. Подсознание часто опережает сознание, и я научился внимательно прислушиваться к этим сигналам и позволять им направлять меня.

Кроме того, я стараюсь думать о своих эмоциях как о маятнике, одним краем которого является чрезмерная уверенность, а другим — отчаяние. Если маятник не находится в равновесии, я не должен принимать важных решений.

Как вам удается сохранять эмоциональное равновесие?

Если я чувствую чрезмерную самоуверенность, я вспоминаю прошлые убытки — это упражнение помогает мне стать более скромным. И наоборот, если я в отчаянии, я отстраняюсь и анализирую свою долгосрочную кривую прибылей и убытков, а также прошлые успехи, что помогает мне вернуть уверенность. Я заметил, что, когда у меня все идет хорошо в торговле, я, как правило, регулярно занимаюсь спортом. Я также медитирую, занимаюсь йогой и принимаю ледяные ванны, что помогает мне обрести душевное равновесие. В плане торговли лучшие результаты у меня получаются именно тогда, когда я уравновешен. Это процесс, который еще не завершен, но со временем и практикой я стал лучше справляться с этим.

Ведение дневника также очень важно в торговле, так как позволяет мне вернуться назад и проанализировать нематериальные аспекты, такие как связь между моими эмоциями и результатами торговли. Ведение дневника позволяет фиксировать то, что трудно измерить количественно. Я веду ежедневный дневник, а также составляю ежемесячные и полугодовые

годовые сводки. Эти три уровня дневника дают разные точки зрения. Если провести аналогию, то ежедневник — это как лист, ежемесячник — как дерево, а полугодовой отчет — как лес.

Какова ваша аналитическая методология?

Мой аналитический подход никогда не был основан на получении более качественной информации; я полагаюсь только на информацию, доступную каждому. Вместо этого мой аналитический подход основан на отфильтровывании шума и сосредоточении внимания на доминирующем факторе, который, по моему мнению, будет определять цены в течение следующего месяца или двух. Я классифицирую эти факторы как «смену режима» или «устойчивые темы». Смена режима, как правило, оказывает наиболее сильное влияние, поскольку рынок часто оказывается застигнут врасплох, что приводит к пресловутому бегству к выходу и значительным ценовым колебаниям. Моя сделка с пшеницей в 2022 году, связанная с конфликтом между Россией и Украиной [о которой говорилось ранее], является хорошим примером сделки на смену режима, в которой я продал переоцененный рынок. В случае устойчивой темы доминирующий фактор требует времени, чтобы быть учтенным в цене, что приводит к формированию трендов. Хорошим примером устойчивой темы, которую мне удалось

уловить, была длинная позиция по американским акциям в 2020 и 2021 годах, когда я правильно определил, что доминирующим фактором было агрессивное фискальное и монетарное стимулирование.

Считаете ли вы, что любой может освоить ваш аналитический подход?

Я обнаружил, что лучшие трейдеры — это историки; они ведут подробные записи о том, как рынки реагировали на различные исторические события, и используют эту информацию в качестве ориентира для прогнозирования того, как рынки могут отреагировать в аналогичных текущих ситуациях. Теоретически любой может разработать историческую модель для руководства своими сделками. Но ключевым ингредиентом эффективного использования этих исторических знаний является понимание того, чем этот раз отличается от предыдущих, а это более сложная задача.

За последние несколько лет размер вашего счета значительно вырос. Повлиял ли столь значительный рост активов на то, как вы торгуете?

Некоторые люди на моем месте купили бы яхту и отправились бы в кругосветное плавание или потратили бы свои деньги на материальные вещи. В этом нет ничего плохого, но это не для меня. Я хочу продолжать двигаться вперед, адаптироваться и постоянно учиться. Но это нелегко. Стратегии, которые я использовал для достижения финансового успеха, не масштабируются, поэтому я работаю над тем, как двигаться дальше.

Я пытался подражать традиционному семейному офису с базовым подходом к распределению активов, но инвестирование по принципу «купи и держи» не соответствовало моему характеру. Попытка быть инвестором, несмотря на мою торговую ДНК, создала внутренний конфликт, и это просто не сработало. Мне было трудно перейти от годовых темпов роста более 100% с высоким соотношением доходности и риска к примерно 10% годового роста с коэффициентом Шарпа ниже 1,0, что, возможно, типично для семейных офисов. Это осознание побудило меня задуматься о том, на кого я равнялся в этом бизнесе, кто также управлял большими суммами денег. Ответ заключался в людях, которые чрезвычайно хорошо торгуют масштабируемыми стратегиями, таких как Стэнли Дракенмиллер [описанный в книге *«New Magi Рынка»*], или которые управляют мультистратегическими фирмами, таких как Кен Гриффин, Стив Коэн [описанный в книге *«Маги фондового рынка»*] и Израиль Энглендер. Концепция мультистратегии — это то, над чем я работаю в последнее время, и на данный момент я нанял несколько трейдеров, которые используют разные стратегии.

Расскажите нам о трейдерах, которых вы наняли.

На данный момент я нанял пятерых трейдеров. Я предпочитаю трейдеров, которые ранее торговали самостоятельно, так как у них, скорее всего, глубоко укоренилось понимание управления рисками. Мне также нравятся трейдеры с универсальным подходом, которые используют технический анализ для управления рисками. Хорошие фундаментальные трейдеры, являющиеся специалистами, часто могут привести очень убедительные аргументы в пользу того, почему им следует удерживать убыточные позиции. Большинство трейдеров, которых я нанял, ориентированы на прорывы.

Несмотря на то, что вы наняли этих трейдеров, вы все еще торгуете сами?

О да.

Как вы отбираете возможности?

Я читаю много новостных рассылок и постов в Substack, просматриваю X (ранее Twitter), общаюсь со своими знакомыми и слежу за тем, что делают нанятые мной трейдеры. Однако я пропустил некоторые потенциально значимые сделки, такие как огромное движение по какао в 2023 и 2024 годах. Моя главная тревога в торговле —

пропустить крупные сделки, поскольку их выявление имеет решающее значение для достижения превосходной доходности. Эта забота является ключевой причиной, по которой я нанял трейдеров: они помогают генерировать идеи и оставаться в курсе событий на множестве рынков и трендов. Это также является мотивацией для участия в этом интервью; возможно, появление в этой книге позволит мне найти выдающихся трейдеров.

[Говорит Койл] Некоторые крупные семейные офисы и макрофонды используют системы следования за трендом, поскольку такие системы позволяют им держать руку на пульсе всех рынков. Когда начинает формироваться сильный тренд, они направляют ресурсы на дополнительные исследования на этом рынке, что может привести к концентрации инвестиций.

Это отличная идея. Помимо того, что ценовое движение является инструментом управления рисками для направленных сделок, его можно использовать для выявления возможностей. Рынки знают больше, чем любой отдельный человек. Я рассматриваю возможность выделения части капитала на СТА, следующие за трендом, именно по той причине, которую вы упомянули.

Общаетесь ли вы с другими трейдерами, и если да, то оказывает ли это положительное или отрицательное влияние?

И то, и другое. Нужно найти правильный баланс между мнением других участников рынка и независимым мышлением. Как трейдер на рынках США, я считаю, что пребывание в Сингапуре избавляет меня от большей части шума, с которым я мог бы столкнуться в таком месте, как Чикаго, что позволяет мне заниматься самоанализом и более тщательно анализировать свои сделки. Когда я слишком много общаюсь со своими знакомыми, я склонен поддаваться групповому мышлению. Когда волатильность рынка становится крайней, люди начинают бояться. Если вы общаетесь со слишком большим количеством испуганных людей, это мешает вам совершать сделки, требующие смелости. С другой стороны, мне необходимо оставаться в курсе событий на рынках через сеть трейдеров и брокеров.

Есть ли что-то конкретное, на что вы сейчас [май 2025 года] обращаете внимание через призму своих возможностей?

Я считаю, что акции японских компаний с малой и средней капитализацией открывают уникальную возможность получить годовую доходность на уровне 40% и выше в течение следующих нескольких лет при минимальном риске.

Пожалуйста, поясните.

В прошлом японские компании не были очень лояльны к акционерам из-за неэффективного управления и руководства, которое не уделяло должного внимания акционерной стоимости. В результате цены на акции оставались низкими, и многие компании с малой капитализацией торговались ниже 50% от балансовой стоимости. Однако эти компании часто имеют значительные долгосрочные инвестиции и недвижимость, которые в их отчетности отражены значительно ниже справедливой стоимости. Мы выявили несколько таких компаний с надежным основным бизнесом, акции которых торгуются ниже их денежной стоимости. Между тем, существует несколько факторов, способных раскрыть эту стоимость. Как японское правительство, так и Токийская фондовая биржа продвигают переход к более ориентированному на акционеров капитализму, подобному тому, что существует в США. Недавние реформы поощряют компании повышать эффективность использования капитала, ликвидировать перекрестное владение акциями и укреплять корпоративное управление. Наконец, компании все чаще идут навстречу активным инвесторам, которые начинают демонстрировать ощутимый успех в Японии.

Почему вы сосредоточены на акциях компаний с малой и средней капитализацией?

Я считаю, что эти акции представляют собой самый большой разрыв в оценке на рынке, поскольку они слишком малы, чтобы ими интересовались крупные активисты и институциональные инвесторы. Приведу один пример с использованием значений, пересчитанных в доллары США. Мы владеем 9% компании, занимающейся цифровой рекламой, с рыночной капитализацией 160 млн долларов, у которой есть 140 млн долларов чистой наличности плюс 80 млн долларов в долгосрочных инвестициях. Таким образом, рыночная капитализация меньше фактической стоимости активов. Основной бизнес приносит около 10 млн долларов в год. Мы ведем переговоры с руководством о повышении эффективности распределения капитала посредством выплаты дивидендов и выкупа акций, а также привлекаем технических консультантов для оптимизации основного бизнеса, что может раскрыть огромный потенциал для акционеров. Я, вероятно, вложу до 33% своего чистого капитала в подобные акции.

Есть ли другие достойные внимания возможности?

Мне нравится уран из-за существующего дисбаланса спроса и предложения, который усугубляется сочетанием быстро растущих потребностей в электроэнергии со стороны ИИ, увеличением долгосрочного спроса со стороны Китая и Индии, а также краткосрочными проблемами с производством со стороны дополнительных поставщиков. Более того, Россия

начала активно контролировать глобальную цепочку поставок. В связи с раздвоением поставок в будущем будет высокий спрос на запады.

Какой совет вы бы дали начинающему трейдеру?

Потратьте время на эксперименты с различными стратегиями на небольших суммах, а затем выберите методологию с преимуществом, которая соответствует вашему характеру. Постепенно увеличивайте риск со временем. Постоянно стремитесь

развиваться и совершенствоваться.

Есть ли в вас что-то уникальное, что позволило вам добиться такого большого успеха, или вы считаете, что любой может стать очень успешным трейдером?

Я интуитивен и устойчив. Например, иногда у меня возникает ощущение, что что-то не так, и я решаю выйти из сделки. Эта интуиция основана на многолетнем опыте и высокой степени эмоциональной осознанности.

Какую роль играет интуиция в трейдинге?

Интуиция может быть решающей. Прекрасный пример произошел, когда в начале 2022 года я держал крупную длинную позицию по фьючерсам на европейские квоты на выбросы углерода. Когда Россия вторглась в Украину, ожидалось, что цена на квоты на выбросы углерода взлетит, так как увеличение использования угля в Европе для замены поставок российского природного газа потребует увеличения закупок квот на выбросы углерода. Однако, несмотря на новости, цена на квоты на выбросы углерода не выросла. Она даже начала снижаться. Из-за этой слабой реакции на положительные новости все мое существо подсказывало мне выйти из рынка, поэтому я рано продал позицию. В преддверии вторжения рынок четыре месяца поднимался с 55 до 95 евро. Когда произошло вторжение, я вышел из рынка на уровне 85 евро. Помню, что всего за четыре дня цена обрушилась обратно до 55 евро.

Можете ли вы подробнее рассказать о том, насколько важна устойчивость для успеха в торговле?

Устойчивость на самом деле состоит из двух уровней принятия — принятия того, что вы будете нести убытки, и принятия того, что вы будете совершать ошибки. Даже если вы все сделаете абсолютно правильно, рынок может повести себя не так, как вам хотелось бы. Некоторым людям трудно принять эту реальность. Они склонны заикливаться на убытках и испытывать сожаление, что мешает им восстанавливаться. Вы должны быть готовы и способны принимать лучшее решение в данный момент, опираясь на имеющуюся информацию, и принять тот факт, что, какими бы сильными ни были ваши убеждения, все может пойти не так, как планировалось. Вы должны убедиться, что эти разочаровывающие моменты не повлияют на последующие сделки.

Точно так же вы должны принять тот факт, что вы человек и что вы будете совершать ошибки. Я считаю, что наиболее полезно рассматривать ошибки как возможность учиться. Как только урок усвоен, вы должны простить себя и смотреть вперед, а не назад.

Есть ли у вас какие-то заключительные слова?

Трейдинг — это микрокосм жизни. Дело не в мелких решениях; все дело в том, чтобы правильно принимать важные решения. Например, такие решения, как выбор места жительства и выбор супруга, играют значительную роль в формировании вашего жизненного пути. Я отношусь к трейдингу точно так же. Вы должны быть уверены, что принимаете правильные важные решения. Когда у вас есть твердая убежденность, действуйте смело. Убежденность приходит с опытом и согласованностью вашего сознания и подсознания.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Хотя Чиу — постоянно развивающийся трейдер, добившийся успеха на множестве рынков, мой главный вывод касается его торговли сельскохозяйственными фьючерсами, которая доминировала в его проп-трейдинге и ранних годах самостоятельной торговли. За всю свою финансовую карьеру я ни разу не видел, чтобы кто-то добился существенного успеха в торговле сельскохозяйственными фьючерсами, и я ошибочно пришел к выводу, что это невозможно. А тут появляется Чиу с потрясающими результатами на этих рынках. В более широком плане, благодаря

соавторство в этой книге я пришел к пониманию того, что почти всегда найдется кто-то, кто достигает огромного успеха в том, что вам кажется невозможным. Похоже, что при наличии таланта и воли всегда найдется путь к успеху.

Еще один ключевой момент, который вытекает из этой главы и многих других, заключается в том, что вы должны найти стиль торговли, который подходит именно вам. В то же время, как показывает история Чиу, вы должны развиваться и расширять свои границы, чтобы достичь уровня «Маги Рынка».

Многие вещи, о которых говорил Чиу, напомнили мне других великих трейдеров. Например, Ричард Барг из *«Неизвестных Маги Рынка»* подчеркивал важность ведения дневника для своего успеха, а Эд Сейкота из оригинальной книги *«Маги Рынка»* проделал обширную работу по изучению важности эмоций в торговле. Если изучить широкий спектр «Маги Рынка», можно увидеть закономерности, касающиеся нематериальных аспектов торговли, таких как менталитет, эмоции, вера в себя и так далее. Чиу отлично справляется с задачей освещения нескольких из этих нематериальных аспектов через свою историю, одновременно делаясь своими решениями, тем самым предоставляя полезные идеи для всех трейдеров, независимо от того, будут ли они когда-либо торговать фьючерсами, не говоря уже о сельскохозяйственных фьючерсах.

Эта глава напомнила мне работы автора книг по самопомощи Боба Проктора. Проктор считает, что мы становимся тем, о чем думаем. По его мнению, негативный внутренний диалог, который был характерной чертой ранней торговой карьеры Чиу, — это одно из худших действий, на которые мы можем пойти, поскольку он загрязняет наше подсознание представлением о себе как о неудачнике и создает риск того, что это представление воплотится в реальность. Проктор также утверждает, что мы можем обмануть наше подсознание, заставив его поверить в что угодно посредством повторения. Если мы записываем что-то и повторяем это себе день за днем, мы начинаем в это верить, даже если это неправда. Проктор также является сторонником визуализации, о чем Чиу упоминает в этой главе.

Эти размышления могут показаться чем-то вроде мистицизма, но эти идеи встречаются у многих успешных людей. Например, в недавнем документальном фильме мотивационный спикер Тони Роббинс рассказал, как, прежде чем стать тем Тони Роббинсом, которого мы все знаем, он выходил на пробежки и повторял себе фразу «Меня ничто не остановит» снова и снова, пока не поверил в это по-настоящему. Он также говорит, что «создал» персонажа, которого мы знаем как Тони Роббинса. Я думаю, что идеи Проктора и Роббинса стоит изучить трейдерам,

которые, возможно, занимаются негативным саморазговором или просто хотят рассмотреть нетрадиционные способы укрепить свою мотивацию для достижения целей.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Многие из «Маги Рынка», с которыми я беседовал на протяжении нескольких десятилетий, использовали методологию, ориентированную на позитивные асимметричные сделки — а именно, сделки, построенные таким образом, что потенциал роста при успешном исходе значительно превышает риск, необходимый для открытия позиции. Как ни парадоксально, первый крупный убыток Чиу был связан с открытием прямо противоположной — негативной асимметричной сделки (в его терминологии — «вогнутой» сделки) — сделки с ограниченным потенциалом прибыли, но теоретически неограниченным риском. Убыток по этой сделке был настолько травматичным, что Чиу поклялся больше никогда не совершать никаких других отрицательных асимметричных сделок. В течение нескольких последующих лет Чиу придерживался положительных асимметричных сделок («выпуклых» сделок, по его терминологии), и этот подход позволил ему достичь высоких показателей доходности и риска.

В конце концов Чиу понял, что, хотя приверженность исключительно позитивным асимметричным сделкам была очень эффективна для контроля риска и достижения отличного соотношения доходности и риска, отказ от отрицательных асимметричных сделок приводил к тому, что он упускал некоторые весьма привлекательные сделки и существенно снижал свою общую прибыль в долларах. Чиу решил, что может осторожно вернуться к отрицательным асимметричным сделкам, сочетая правильный выбор момента и управление рисками. В частности, Чиу больше не рассматривал возможность продажи бычьего спреда во время ралли, как он сделал в своей крупной убыточной сделке. Вместо этого, когда он ожидал сужения бычьего спреда, он ждал, пока спред сформирует четкий пик и будет достаточно близок к истечению ближайшего месяца, так что любое значимое возобновление ралли по спреду казалось крайне маловероятным. Хотя этот более терпеливый подход неизбежно приводил к упущению значительной части потенциальной прибыли, он значительно повышал вероятность прибыльности сделки

и снижал риск крупных убытков. Чиу сочетал этот более осторожный подход к выбору момента входа в сделку с повышенной готовностью быстро закрывать позицию, если его уверенность в сделке ослабевала.

В месяц после нашего интервью Чиу показал лучший месячный результат в своей карьере. Ирония и примечательность ситуации заключаются в том, что эта значительная прибыль была в основном получена за счет того же самого спреда на кукурузу с истечением в июле и сентябре, который стал причиной большой просадки Чиу в 2023 году. На этот раз он заработал, открыв короткую позицию по этому спреду. Когда я попросил Чиу прокомментировать это противопоставление, он сказал: «Я так же против торговли из мести, как и любой другой, но должен признать, что зарабатывать деньги на том, что раньше приносило большие убытки, — это

приятный катарсис. Я считаю, что эта сделка отражает мой рост и демонстрирует важность преодоления страха перед травмирующими эпизодами из прошлого».

Каковы последствия пути и эволюции Чиу в асимметричной торговле для других трейдеров? Во-первых, как предполагают многие другие «Маги Рынка», методологии, включающие положительные асимметричные сделки, могут быть эффективны как в управлении рисками, так и в достижении превосходных результатов по соотношению доходности и риска. Во-вторых, хотя отрицательные асимметричные сделки могут подвергнуть трейдеров большим убыткам и их часто лучше избегать, они могут быть успешными и безопасными, *если сопровождаются эффективной стратегией выбора момента и строгим управлением рисками*. Фил Гоедекер ([глава 5](#)) представляет собой еще один пример трейдера, который успешно применял стратегию отрицательной асимметричной торговли без серьезных неудач. Однако следует помнить, что Чиу и Гоедекер — высококвалифицированные трейдеры с отточенным инстинктом управления рисками. Отрицательные асимметричные сделки не подойдут большинству трейдеров.

Чиу является убежденным сторонником того, чтобы сосредоточиваться на сделках, в которых он абсолютно уверен, избегать отвлекающих мелких сделок и осуществлять такие сделки в больших объемах — это философия «нацеливаться на самое уязвимое место», которую поддерживает Стэнли Дракенмиллер (описанный в книге «Новые Маги Рынка»), который приписывает этот урок влиянию Джорджа Сороса. По словам Чиу, «нужно действовать агрессивно, когда видишь исключительную торговую возможность».

Статьи по теме

- [Имре Гамс. Теория аукциона и истинное устройство рынков](#)
- [Неожиданный совет от лучшего в мире трейдингового психолога — доктора Стинбарджера](#)
- [Стивен Гольдштейн. Овладение ментальной игрой трейдинга](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

7.

ДЖЕЙСОН БЕРРИ

Мистер Постоянство

Кривая капитала ДЖЕЙСОНА БЕРРИ очень похожа на кривую Берни Мэдоффа, за тремя исключениями: она более плавная, доходность выше, и она реальна. За последние 14 лет у Берри было всего пять убыточных месяцев. Четыре из них были незначительными убытками: 7 257 евро или меньше. Его худший месячный убыток составил 28 073 евро, что меньше его средней месячной доходности в 30 554 евро.

Берри начал торговать 27 лет назад, но его ежемесячные отчеты до 2012 года недоступны. Он утверждает, что его профиль доходности в этот более ранний период был очень схожим: очень мало убыточных месяцев; ни один из них не был значительным. В те годы, когда я работал в компаниях, которые выделяли капитал менеджерам, если я когда-либо получал электронное письмо с кривой капитала, отдаленно напоминавшей кривую Берри, я автоматически предполагал, что это симуляция, построенная задним числом, что всегда и было так. Поскольку у него так мало убыточных месяцев, и все они незначительные, его статистика доходности/риска заоблачна до абсурда.

Размер счета Берри на протяжении всей его торговой карьеры был очень небольшим (100 000 евро до 2023 года и 200 000 евро после этого). Благодаря сочетанию умеренного размера позиций, низкой толерантности к риску и очень коротких периодов удержания, Берри не нуждался в большем балансе счета. Учитывая его низкие остатки на счете, показатели доходности Берри граничат с нелепостью (совокупный годовой темп роста 1 605 %). Однако эта доходность вводит в заблуждение, поскольку не было начисления сложных процентов (т. е. небольшой остаток на счете не увеличивался за счет накопленной прибыли), и, следовательно, совокупная прибыль росла арифметически, а не экспоненциально. Вы, возможно, зададитесь вопросом: учитывая чрезвычайно низкий риск и стабильную доходность Берри, почему он не увеличил размер своих торговых позиций в разы? У меня был тот же вопрос, и он затронут в интервью.

Первым знакомством Берри с миром трейдинга стала кратковременная работа в качестве биржевого клерка на Лондонской международной бирже финансовых фьючерсов и опционов (LIFFE), где он познакомился с трейдерами, которые наняли его для помощи в открытии торгового офиса в Дублине. Его ранний успех в торговле привел к расширению его обязанностей, в число которых вошло обучение новых трейдеров — роль, которую он сохранял на протяжении всей своей 27-летней торговой карьеры, сначала как сотрудник, а с 2009 года — управляя собственной

фирмой вместе с двумя партнерами. По оценкам Берри, за свою карьеру он обучил более 200 трейдеров, некоторые из которых превзошли даже его собственные выдающиеся результаты. Его проп-трейдинговая компания Positive Equity изначально была основана в Дублине, а затем расширилась и открыла два офиса в Хорватии, где сейчас базируется Берри.

Я познакомился с Берри пару лет назад, когда меня пригласили выступить с несколькими докладами на конференции, организованной местной торговой группой, частично спонсируемой Positive Equity и посещаемой его торговой группой. Я был весьма удивлен, обнаружив успешную торговую группу в Загребе, Хорватия — не совсем типичном месте для проп-фирмы.

Где вы выросли?

В Райнбеке, небольшом городке примерно в двух часах езды к северу от Нью-Йорка. Я учился в небольшой частной средней школе. Большинство учеников были детьми хиппи 1970-х годов. Это была необычная школа. Учителя обращались к нам по имени. Не было оценок, только письменные отчеты.

Где вы учились в колледже?

Я учился в Кларкском университете, небольшом университете в Вустере, штат Массачусетс. Вероятно, я не должен был поступить в Кларк. В средней школе я был, в лучшем случае, средним учеником. Думаю, единственной причиной, по которой я поступил в Кларк, было то, что я хорошо поладил с консультантом по приёму. Позже она рассказала мне, что ей разрешили принять одного студента, несмотря на оценки или результаты SAT, даже если он не соответствовал остальным требованиям.

Что именно в вашем собеседовании при поступлении произвело на нее такое впечатление?

Не знаю. Думаю, возможно, то, что у меня была мотивация учиться за границей. В 11-м классе у меня появилась идея учиться за границей, и в итоге я уехал учиться в небольшой французский городок.

Какую специальность вы выбрали?

Политология и самостоятельно разработанная специальность «Русистика». В Кларке была программа пятого года обучения, которая представляла собой годичную стипендию на обучение в магистратуре. Если твой средний балл был выше определенного уровня, ты получал полную стипендию на пятый год. На выбор предлагалось около семи или восьми магистерских программ. Единственной, которая соответствовала моим интересам, была программа MBA.

Как вы впервые пришли на рынки?

Мой двоюродный брат был проп-трейдером на торговой площадке Лондонской международной биржи финансовых фьючерсов (LIFFE), и у него как раз уволился клерк, и ему нужна была быстрая замена. Он сказал, что Великобритания предоставляет американцам шестимесячную гарантированную рабочую визу. Я подал заявление на визу, получил ее и начал работать у своего двоюродного брата на биржевой площадке.

Каким был этот опыт?

Я знал, что не хочу работать на бирже.

Что именно в работе в биржевой яме заставило вас понять, что вы не хотите там находиться?

Большинство клерков на торговом зале были родом из лондонского Ист-Энда и происходили из рабочих семей. Это ужасное обобщение, но я помню, что тогда думал, что большинство клерков, если бы они не работали на торговом зале, развозили бы пиццу или занимались чем-то подобным. Это была очень неинтеллектуальная компания. Признаюсь, мое отношение было снобистским и высокомерным. Я пришел на эту работу после окончания аспирантуры и был полон самомнения. Мне было трудно найти общий язык с окружающими. Мне также не нравились вещи, которые я видел на торговом зале, такие как «элбоу-трейды».

Что такое «элбоу-трейд»?

«Элбоу-трейды» — это сделки, которые брокер передает своему приятелю на торговом зале, сидящему рядом с ним. Брокер может шепнуть приятелю информацию о сделке, не привлекая внимания остальных участников торгов, и тот может совершить практически гарантированно прибыльную сделку. Затем приятель приглашает брокера на обед, пиво или что-то еще в знак благодарности. Брокер получает бесплатную еду и напитки. Трейдер зарабатывает деньги, которые ему не полагаются. А клиент брокера получает худшую цену исполнения по своему ордеру.

Каким был ваш опыт работы на биржевой площадке?

В первый день работы клерком я надел единственный костюм, который у меня был — двубортный, черно-белый в клетку «хаундстоут». Прихожу в отдел, а все остальные одеты либо в черное, либо в темно-синее. В первый день в отделе все смотрели на меня с выражением: «Что это за новичок такой?» Язвительные замечания не прекращались весь день и всю неделю. Они были безжалостны. Последний, кто пришел, становится объектом всех шуток. Я ходил полдня с надписью «пни меня» на спине костюма. Были и другие розыгрыши. После первой недели мой двоюродный брат сказал: «Ладно, нам нужно купить тебе новый костюм». Итак, мы пошли и купили мне темно-синий костюм.

Помогло ли это?

Нет, меня все равно высмеивали.

Это было только из-за костюма, который вы носили вначале, или потому, что вы были новеньким?

В основном потому, что я был самым новым клерком. Я был не единственным, с кем так обращались. Чтобы дать вам еще одно представление о том, какая атмосфера царила на торговом зале, биржа проводила экскурсии по залу, и всякий раз, когда в группе экскурсантов оказывалась привлекательная женщина, вся торговля останавливалась. Трейдеры и клерки начинали выкрикивать любые гениальные комментарии, которые только могли придумать. Они освистывали бедную женщину, пока она не покидала торговый зал. Я пришел из гуманитарного университета, где

политическая корректность была в полном расцвете. Мне действительно не нравилось находиться на торговом зале.

Как долго вы там продержались?

Я проработал там около шести месяцев. Я познакомился с несколькими проп-трейдерами, которые занимались арбитражем по контрактам на немецкие облигации, которые торговались как на LIFFE, так и на Eurex, немецкой фьючерсной бирже. Они планировали уйти с торгового зала и переехать в Ирландию, чтобы торговать в электронном режиме. Они предложили мне работу. Моя реакция была такой: «Да, вытащите меня отсюда!»

Чем вы занимались у них?

У них был друг в Неаполе, штат Флорида, который торговал по определенной системе. Они хотели, чтобы я торговал по его системе на европейских рынках ночью. Я торговал по этой системе с 2 часов ночи до полудня каждый день.

Какой была система этого парня?

Это была система прорыва, основанная на ценовых диапазонах. Я понятия не имел, что делаю. Он сказал мне, что если цена выйдет за верхнюю границу диапазона, я должен покупать, а если опустится ниже нижней границы, я должен продавать. Моя работа заключалась в том, чтобы управлять рисками и удерживать выигрышные позиции как можно дольше. Через два или три месяца я заработал около 3000 долларов.

Вы — штатный сотрудник с полной зарплатой, и ваша единственная работа — торговать по системе, которая приносила всего несколько тысяч долларов. Разве платить вам за торговлю по этой системе не было для них убыточным делом?

Для них это было чистым убытком. Однако их мотивацией не было зарабатывать деньги на этой системе. Они искали кого-то, кого можно было бы отправить в Ирландию для открытия офиса в Дублине.

А, так они просто хотели, чтобы вы приобрели опыт торговли.

Да, я так думаю. Когда я вернулся в лондонский офис, риск-менеджер сказал: «Чувак, ты гений. Ты единственный, у кого плюс». У всех остальных в Лондоне, кто занимался подобной торговлей, был минус.

Но вы же не делали ничего, кроме как следовали чужой системе.

Да, но в этом было много свободы действий. Нужно было решать, принимать ли сигнал и когда выходить из сделки.

Есть ли что-то, что вы делали регулярно и что, возможно, помогло вам по сравнению со всеми остальными?

Я выходил из убыточных позиций. Я не надеялся. Я ни к чему не привязывался.

Быстрое сокращение убытков — это не то, что большинство начинающих трейдеров делают инстинктивно. Откуда вы знали об этом подходе? Вы читали какие-нибудь книги по трейдингу?

Нет, в то время я не прочитал ни одной книги по трейдингу. Я всегда играл в видеоигры и чувствовал, что между ними и трейдингом есть сходство. Я ничего не знал о техническом анализе, фундаментальном анализе или философии трейдинга.

Как опыт видеоигр помог в торговле?

И то, и другое требует хорошей координации движений рук и глаз, а также сосредоточенности, когда ты стараешься показать лучший результат. Кроме того, в обоих случаях нужно получать удовольствие от пребывания перед экраном.

Это первая книга из серии «Маги Рынка», в которой опыт видеоигр упоминается в нескольких интервью как положительное влияние на торговлю.

Я немного забегаю вперед, но когда я начал нанимать людей, я играл в видеоигры, в которых я был хорош, с каждой новой группой стажеров — не обязательно для того, чтобы посмотреть, насколько они хороши, а скорее для того, чтобы посмотреть, как они справляются со стрессом и как реагируют на поражение. Некоторые стажеры были тихими и сосредоточенными. В то время как другие говорили: «Я никуда не гоюсь в этой игре» — и сразу сдавались. Есть много параллелей между тем, как люди ведут себя в играх, и тем, как они ведут себя в торговле.

Хорошо, давайте вернемся к началу вашей торговой карьеры. Что произошло после того, как вы вернулись в Лондон?

Они получили для меня рабочую визу и отправили меня в Ирландию, чтобы я занимался трейдингом и помогал организовать офис. Половина моей работы заключалась в трейдинге, а другая половина — в помощи им в построении их бизнеса. Во время моего последнего года обучения в Кларке я управлял компьютерными лабораториями в колледже. Опираясь на этот опыт, я помогал настраивать офисную ИТ-систему.

Почему Ирландия?

У торгового офиса в Ирландии были некоторые налоговые преимущества.

Кто-нибудь учил вас торговать в Ирландии?

Нет, но мне дали конкретные правила по рискам. Не теряй больше 10 тиков на любой сделке и не теряй больше 300 долларов в день. Мне дали список из шести малоактивных рынков для торговли. Никаких дополнительных инструкций по торговле и периода симуляции торговли не было.

Не имея опыта торговли, кроме нескольких месяцев работы с системой, не дававшей преимуществ, как вы принимали решения о том, когда покупать и продавать?

Большинство сделок было основано на интуиции. У меня не было четкого преимущества. Но чем больше я торговал, тем лучше у меня получалось. Затем в фирме спросили меня, могу ли я обучать стажеров-трейдеров. Я ответил, что могу. Я обучил

группу из четырех человек, которые в итоге стали успешно торговать в фирме. Так началась моя карьера тренера.

Затем, через пару лет после того, как я пришел в компанию, в пятницу днем мне позвонил мой босс, который находился в чикагском офисе. Он сказал: «Тебе нужно приехать в Чикаго».

«Когда?» — спросил я.

«В понедельник», — ответил он.

«Но у меня на выходных прилетают друзья из Лондона», — объяснил я.

«Ты должен быть здесь в понедельник утром, или ты уволен», — ответил он.

Я сел на воскресный рейс в Чикаго. В понедельник утром я пришел в офис пораньше. Он пришел около 9:00. Он отвел меня в конференц-зал и сообщил, что я могу остаться в компании в качестве трейдера, но с должности руководителя отдела обучения я уволен. На тот момент я обучал всех стажеров как в Дублине, так и в Чикаго, и половина моего дохода приходилась на долю прибыли, приносимой трейдерами, которых я подготовил. Будь то благодаря моим навыкам тренера или благоприятной рыночной конъюнктуре, более 80% трейдеров, которых я обучил, добились успеха.

Я не понимаю. Если у вас был такой высокий показатель успешности среди ваших стажеров, почему вас уволили с этой должности?

Не знаю. Пришла новая генеральный директор, и, возможно, она посчитала, что я зарабатываю слишком много на обучении трейдеров, и что они смогут обойтись меньшими затратами.

Когда я вернулся в Дублин, я начал составлять предварительные планы ухода из компании. Однако, прежде чем это произошло, через несколько месяцев риск-менеджер вызвал меня в свой кабинет и сообщил, что я уволен.

Какова была причина?

До сих пор я не знаю. Возможно, они думали, что я собираюсь уйти и могу увести с собой других трейдеров. Увольнение послужило толчком к тому, чтобы открыть собственную фирму и торговать самостоятельно. Я взял пару

месяцев отпуска, чтобы покататься на сноуборде. После возвращения я стал партнером другой торговой фирмы, Saxop, присоединившись к их дублинскому офису, где я нанимал и обучал трейдеров. Несколько лет спустя эта фирма решила полностью сосредоточиться на алгоритмической торговле, и я выкупил их долю в дублинском подразделении. Так началась история Positive Equity, которую я основал вместе с двумя партнерами. Мы хотели, чтобы компания была нацелена на то, чтобы все трейдеры, начинавшие у нас, могли строить карьеру столько, сколько они того пожелают.

Вы обучили многих трейдеров. Чему вы их учите?

Одно из того, чему я учу стажеров, — это то, что их работа заключается в поиске сделок с «тройным F»: фантастическим ощущением исполнения (fantastic fill feeling). Это сделки, при которых рынок мгновенно движется в вашу сторону. Один из лучших индикаторов хорошей сделки — это когда вы получаете только частичное исполнение, а затем рынок уходит в сторону, прежде чем вы успеваете исполнить оставшуюся часть ордера.

Как вы определяете этот тип сделок?

Это вопрос опыта. Чем больше вы торгуете, тем больше у вас шансов понять, что дает вам преимущество, которое помогает вам находить такие сделки. Я в основном торгую по импульсу. Я торгую по тренду на разных краткосрочных временных интервалах, используя 1-, 2- и 5-минутные бары.

Вы торгуете на барах с очень коротким таймфреймом. Как вы отличаете незначительное временное разворотное движение на 1–2 минутах от реального изменения краткосрочного тренда?

Я торгую на каждом рынке в определенные часы каждый день. Я знаю, как рынки движутся в эти часы. Я не торгую в те часы дня, когда рынок обычно демонстрирует нестабильные бары. Вместо этого я торгую в те часы, когда рынок более склонен к тренду. Я могу определить, когда рынок ведет себя нормально, а когда нет.

Вы имеете в виду, что ваши сделки зависят от времени суток?

Да. Я обнаружил, что на каждом рынке есть определенные периоды дня, когда он имеет тенденцию лучше формировать тренд.

Эти периоды индивидуальны для каждого рынка?

Да.

[Берри проверяет свой телефон.] Извините, моя жена только что прислала мне сообщение. В нем написано: «Это журналисты; не раскрывай своих секретов».

Я отслеживаю множество рынков и уделяю внимание конкретным из них в разное время суток, когда понимаю, что у одной из моих сделок появляется более высокий потенциал. Благодаря опыту я выявил некоторые торговые сетапы, которые, как я знаю, имеют 70%, 80% или 90% шансов на успех.

Приведите пример сделки с вероятностью успеха 90%.

Я не могу ответить на этот вопрос, не раскрывая больше, чем я хочу. Мои коллеги очень чувствительно относятся к тому, что я разглашаю наши торговые стратегии. Многие из них не хотели, чтобы я разговаривал с вами.

Как насчет того, чтобы привести несколько примеров стратегий, которые раньше давали преимущество, но теперь устарели?

Одной из крупных была межрыночная задержка, вызванная экономическими новостями. Например, NASDAQ сначала резко поднимался, и у вас было время продать NASDAQ и купить S&P, чтобы воспользоваться возможностью относительной стоимости. Либо NASDAQ возвращался к прежним уровням, либо S&P догонял его. В конце концов, компании, ориентированные на скорость, устранили эту стратегию с помощью арбитража. Она все еще существует в той или иной форме, но легкие деньги давно ушли.

Еще один пример: я раньше торговал акциями Nokia, крупнейшей европейской компании, входящей в FESX (Eurostoxx 50). Nokia была королевой мобильных телефонов в начале 2000-х, до появления iPhone. Акции Nokia торговались только на Хельсинкской бирже и Xetra, и в то время очень немногие люди имели доступ к этим биржам. У нас был. Nokia была лидирующей акцией, и я совершал прямые сделки в

FESX, ожидая, что индекс последует за Nokia. Nokia также была волатильной акцией, что делало ее подходящим кандидатом для торговли по моментуму. Кроме того, когда корреляция между Nokia и FESX была высокой, я торговал спредом между Nokia и FESX всякий раз, когда соотношение цен между ними слишком

в одну или другую сторону. Поскольку Nokia стала гораздо меньше после того, как Apple разрушила их бизнес-план, эти сделки исчезли.

Я также торговал мини-контрактами S&P против SPY, ETF на S&P 500. В то время мы могли видеть контрагентов в сделках с ETF. Если я видел Fidelity, Citibank или другого розничного контрагента, я знал, что сделка хорошая. Однако со временем я стал видеть все больше инвестиционных банков и известных проп-трейдеров, таких как Goldman и Susquehanna. В девяти случаях из десяти, если я видел одно из этих имен, я терпел убыток. Наша инновационная стратегия была сильной, поэтому раннее внедрение было прибыльным. Однако нам не хватало структуры, чтобы конкурировать с «Flash Boys» и их сверхбыстрыми системами обработки ордеров, поэтому мы просто пошли дальше. Нужно уметь признать поражение.

Не раскрывая подробностей ваших текущих стратегий, что именно вы сделали, чтобы добиться такого успеха в торговле?

Одно из того, что я делаю, — это записываю различные сценарии и продумываю, каким будет ожидаемое влияние на разные рынки. Например, сейчас много внимания уделяется тарифам Трампа. Что произойдет, если он введет 50-процентный тариф на ЕС? Что это означает для американских облигаций? Что это означает для американского фондового рынка? Что это означает для европейского фондового рынка? Поскольку значительная часть моей торговли связана со спредами между рынками, я должен учитывать относительное влияние на различные рынки, а не только направленное влияние. Я провожу аналогичный анализ для различных возможных исходов. А что, если тариф составит 20% или 10%? Я также провожу аналогичное планирование для других сценариев. Каково будет влияние на различные рынки, если Китай нападет на Тайвань или если закончится война между Россией и Украиной? Я стараюсь подготовиться заранее, чтобы, когда появится новость, я не был застигнут врасплох, пытаюсь во всем разобраться, пока рынки находятся в состоянии потрясения. Я уже запланировал свои действия. Я могу реагировать мгновенно.

Кроме того, первоначальные реакции рынка на новости могут быть искажены, что создает возможности для тех, кто готов. Допустим, что какое-то событие должно быть более благоприятным для S&P, чем для NASDAQ, но из-за большей волатильности NASDAQ сначала растет сильнее. Это создаст возможность купить S&P и продать NASDAQ.

Что еще?

Ежедневный анализ моей торговли оказался очень полезным. В конце каждого дня я пишу краткий отчет о своей торговле за день. Это не отчет о прибылях и убытках, а скорее описание сделок, которые я наблюдал, сделок, которые я совершил, результатов этих сделок, размера моих позиций, продолжительности

удержания позиций и того, как я с ними обращался. Допустил ли я, чтобы сделки шли так далеко, как следовало? Закрыл ли я сделки тогда, когда следовало? Какова была моя психология? Паниковал ли я? Этот отчет служит ежедневным напоминанием самому себе о том, что мне нужно улучшить и над чем нужно работать. Я перечитываю его на следующее утро, чтобы напомнить себе, на чем нужно сосредоточиться, прежде чем приступить к торговле.

Я также просматриваю эти отчеты в конце месяца, ища признаки неэффективной торговли и стратегий, негативно влияющих на доходность. Если мой ежемесячный P&L ниже среднего, эти ежедневные отчеты помогают мне определить, заключается ли проблема в каких-то недостатках моей торговли или в том, что я форсировал сделки, когда на рынках не было возможностей. Ежемесячный обзор также помогает мне выявить области, требующие улучшения в моей торговле. Нужно ли мне лучше сокращать убытки? Принимать больше риска? Принимать меньше риска? Изменить размер моих сделок?

Инновации — один из моих секретов долголетия на рынках. Мои лучшие сделки часто являются результатом тщательного исследования, когда полученные данные настолько убедительны, что приводят к сделкам с высокой вероятностью успеха. Я не смогу сказать, на скольких разных рынках и по каким стратегиям я торговал за эти годы. Мне по-прежнему нравится процесс инноваций. Каждый проходит через процесс инноваций, когда он является стажером. Многие трейдеры, проработав пару лет в качестве стажера и разработав преимущество, не хотят возвращаться к фазе инноваций. Они считают, что этот процесс для них закончен и что разработка стратегий — удел стажеров. Для меня сохранение менталитета стажера — секрет долгосрочного успеха. Если вам не нравится процесс инноваций и исследований, изучение рынков в поисках преимущества, вы, вероятно, выбрали не тот бизнес.

Я всегда перехожу к другому продукту или стратегии, наблюдая и участвуя. У меня может быть три или четыре рынка в углу экрана, на которых я не торгую, а просто наблюдаю в поисках новых стратегий. Возможно, ни один из них не превратится во что-то полезное после нескольких месяцев наблюдения, а может быть, один или два превратятся в новые жизнеспособные стратегии. Вы должны постоянно внедрять инновации, так как каждое преимущество постепенно ухудшается и исчезает.

Ничто из того, чем я торговал в начале своей карьеры, не актуально сегодня. Ярким примером является VIX, где я мог выявлять ордера, которые стабильно поступали в определенное время суток. Вероятно, половину своей ежемесячной прибыли и убытков я получал именно от этих сделок с VIX. Эта торговая стратегия отлично работала около четырех лет. Затем, в день начала войны на Украине в 2022 году, она внезапно исчезла. Просто закончилась. Я не могу объяснить связь между войной между Россией и Украиной и этой торговой стратегией. Я не знаю, почему она перестала работать, но это преимущество исчезло. Ни одна стратегия не вечна.

Многие люди думают, что для того, чтобы зарабатывать на рынках, нужно уметь извлекать прибыль из направленных движений. Большинство моих сделок являются относительными; я торгую одним рынком против другого. Этот акцент на сделках со спредом, а не исключительно на направленных сделках, сыграл

решающую роль в достижении моих результатов.

Чем ваша торговля сейчас отличается от того, как вы торговали в первые годы?

Одно из основных отличий заключается в том, что теперь я уделяю гораздо больше внимания фундаментальным новостям.

Я полагаю, вы имеете в виду новости, которые вызовут немедленную реакцию рынка, и вы реагируете на них. Но разве алгоритмы не опережают вас в таких сделках?

Безусловно. Но вопрос в том, хочу ли я по-прежнему участвовать в сделке, даже если опоздаю на одну-две минуты. Часто ответ — да, потому что я предполагаю, что у рынка есть гораздо больше пространства для движения на этой конкретной новости. Этот вывод может быть основан на том, что я ранее уже рассматривал последствия такого новостного события. Иногда я могу войти в рынок при первом всплеске объема до того, как новость будет опубликована. Затем, когда новость появляется через пару минут, я решаю, оставаться ли в позиции, ликвидировать ее или открыть противоположную.

Кроме того, я часто иду против ралли, вызванного новостями, потому что не считаю новость значимой и ожидаю, что ралли иссякнет через первые несколько минут. Моя реакция также зависит от времени суток. Есть определенные моменты дня, когда я более склонен идти против первоначальной реакции рынка на новости, а есть моменты, когда я хочу торговать только по тренду.

По сути, получается, что алгоритмы не мешают вам торговать на новостях. Что еще можно добавить о торговле на новостях?

По моему опыту, лучшие сделки часто совершаются на медвежьих рынках и в периоды паники. Чем хуже новости, тем лучше результаты торговли. Классическими примерами являются такие дни, как 11 сентября 2001 года, и такие годы, как 2008-й. В день, подобный 11 сентября, существует поразительный контраст между мучительными эмоциями, которые вы испытываете, и торговыми возможностями. Более волатильные рынки предлагают лучшие торговые возможности. Но управление размером позиции является ключевым моментом — чем волатильнее рынок, тем шире стопы и тем меньше размер позиции. Но и прибыль выше.

Ваша кривая капитала — одна из самых ровных, которые я когда-либо видел. Как вам удается достигать такой стабильности?

Иногда у меня бывают крупные сделки, как в 2008 году, когда четыре центральных банка одновременно снизили ставки. В конце того дня я заработал 160 тысяч. Но это исключение. Я зарабатываю деньги, торгуя многочисленными ценовыми движениями в течение дня, каждый день. Я зарабатываю на множестве низкорисковых сделок небольшого размера. Небольшая прибыль по этим сделкам складывается в течение дня. Все мои сделки имеют гораздо больший потенциал роста, чем риск, который я беру на себя. Я очень плохо переношу убыточные позиции. В результате мои лучшие месяцы в 50 раз превосходят мои худшие.

Учитывая ваш чрезвычайно низкий уровень риска и стабильную доходность, мне непонятно, почему вы так и не увеличили объем своих торговых операций. Казалось бы, это было бы самым очевидным решением.

Ответ неоднозначный. Некоторые из моих стратегий ограничены в объеме, которым я могу торговать, и я поглощаю все, что доступно. Я также научил многим из своих торговых стратегий других наших трейдеров, и мы делимся

объеме. Я ограничиваю свои собственные объемы в сделках с ограниченной пропускной способностью, где есть другие трейдеры Positive Equity. Менее лестный ответ заключается в том, что увеличить объем сложно. Я работаю над этим, но определенно мог бы добиться большего успеха в этом на протяжении своей карьеры. При этом сделки, в которых я могу увеличить объем без ограничений по пропускной способности, вероятно, являются теми сделками, в которых моя стабильность не так хороша. Но в целом это справедливая критика.

Я где-то читал, что доходы людей ограничены тем, чего, по их мнению, они заслуживают. Возможно, я психологически саботирую себя, будучи слишком довольным своим уровнем успеха и не работая достаточно усердно, чтобы извлечь выгоду из своего преимущества.

Как определить, что торговая стратегия больше не работает?

Когда преимущество есть, оно определимо и очевидно. Также ясно, когда стратегия теряет свою надежность. Обычно преимущество в стратегии ухудшается постепенно. Стратегия VIX, которая испарилась практически в одночасье, была исключением. Появление алгоритмов поглотило все те простые сделки, которые совершали люди, что привело к исчезновению преимущества этих стратегий. Поскольку эти стратегии, ориентированные на скорость, выполнялись за доли секунды, мы в конечном итоге сильно отстали от цели, поэтому постепенно свернули эти стратегии. Но умение распознавать, когда алгоритмы ошибаются, также открывает возможности.

Каков пример ошибки алгоритмов? Как распознать ситуацию, в которой алгоритмы ошибаются?

Обнаружить их нелегко. Если что-то не имеет смысла, а цена продолжает двигаться, то часто это алгоритм. Вы ищете признаки — слишком большой объем, размер по невыгодным ценам, чрезмерная реакция на незначительные новости. Вы должны действовать быстро, потому что ошибки не длятся долго.

Вы когда-нибудь спрашиваете трейдеров, с которыми проводите интервью, о том, как они справляются с трудными периодами в торговле?

Мы постоянно задаем трейдерам этот вопрос. Мы не задавали его вам, потому что в вашей истории торговли не было значительных убыточных периодов.

Хотя у меня и нет крупных убытков, я все равно сталкиваюсь с периодами, когда торговля становится сложной. Когда волатильность низкая и возможностей мало, трудно сохранять мотивацию. Когда вы весь день смотрите на экраны, а ничего не происходит, легко заскучать. Требуется дисциплина, чтобы оставаться сосредоточенным и принимать правильные торговые решения в такие моменты. Я

также сомневаюсь в своих способностях и долговечности карьеры после нескольких дней убытков. Это мимолетная, но скрытая мысль. Когда она появляется, я знаю, что мне нужно совершать меньше сделок, ограничивать торговлю лучшими сетапами и получить день с прибылью в любом размере, чтобы переломить череду убытков.

Вернёмся к тому, чему вы учите стажёров.

Еще одно понятие, которому я учу трейдеров и стажеров, — это то, что я называю тремя «С»: контроль, стабильность и уверенность. В начале, когда человек только начинает обучение и ничего не знает, все, к чему он должен стремиться, — это получить контроль над своей прибылью и убытками, ограничивая убыток по каждой отдельной сделке заранее определенным максимумом. Как правило, прибыль и убытки стажера просто падают, падают и падают. Цель на этом этапе — добиться, чтобы их ежедневная прибыль и убытки шли в боковом тренде. Как только они получают контроль над своей прибылью и убытками, они могут начать работу над развитием последовательности. Как только они достигнут последовательности, они могут достичь стадии, на которой у них появится уверенность. На этом этапе они могут открывать более крупные сделки, удерживать их дольше, добавлять к выигрышным позициям и расширять рынки, на которых они торгуют.

Та же концепция применима к моей собственной торговле. В качестве отправной точки я хочу контролировать свою прибыль и убытки. У меня будут периоды, когда я не смогу контролировать свою прибыль и убытки. У меня будут выигрышные сделки, но будет и слишком много убыточных. Если я нахожусь в одном из таких периодов, я ухожу со всех рынков, где не могу контролировать свою прибыль и убытки, и сосредотачиваюсь исключительно на рынках, где знаю, что у меня есть контроль, чтобы вернуться на правильный путь. Как только я обретаю контроль над своей прибылью и убытками, и ситуация стабилизируется, я начинаю стремиться к стабильности. Я торгую на тех рынках, где у меня стабильные результаты. Как только я восстанавливаю стабильность, я перехожу к последнему «С»: уверенности. Это этап, на котором я торгую большими объемами, ищу сделки с высоким потенциалом прибыли и торгую большим количеством продуктов.

Чему еще вы учите своих стажеров?

Я учу своих стажеров, что их задача — уловить первый импульс и не беспокоиться о попытках уловить последующие движения.

Вы непрерывно обучаете трейдеров с самого начала своей карьеры. Что мотивировало вас тратить столько времени и усилий на обучение трейдеров, вместо того чтобы сосредоточиться исключительно на собственной торговле?

За свою карьеру я обучил более 200 человек. Одна из причин, по которой я всегда обучал людей, заключается в том, что я редко бываю лучшим трейдером. Я только дважды становился «Трейдером года» в нашей группе. Мне нравится окружать себя другими умными людьми, чтобы оставаться в курсе событий и иметь дополнительные глаза и уши на рынке. Однажды у меня был стажер, который указал мне на сделку, потому что сам еще не мог совершать реальные сделки, так как находился на этапе симуляции в рамках программы обучения. Для меня эта сделка принесла 20 000

долларов. Сегодня он — один из наших самых успешных трейдеров. Я считаю, что мы все торгуем лучше, когда нас окружают талантливые люди. Помогает и элемент конкуренции, возникающий, когда тебя окружают другие хорошие трейдеры, и совместные исследования. Все это — причины, по которым я считаю, что у людей, торгующих в офисе, есть преимущество перед теми, кто торгует дома в одиночестве.

Кроме того, очень приятно и полезно помогать стажерам совершенствоваться в этой профессии, которая может изменить их жизнь. Наблюдать за тем, как стажер превращается из новичка в суперзвезду трейдинга, — это потрясающий опыт. Я искренне радуюсь за каждого из своих трейдеров, когда они достигают важных рубежей.

Опишите процесс обучения.

Я полностью согласен с идеей, что для достижения мастерства требуется 10 000 часов. Я думаю, что это верно не только для трейдеров, но и для музыкантов, шахматистов и представителей многих других профессий. Если у вас есть 10 000 часов опыта, вы можете распознавать сигналы и инстинктивно знать, как реагировать. Если вы стажер, смотрящий на то же самое, вы даже не заметите, что сигнал есть. Моя задача как тренера — довести людей до базового уровня компетентности, чтобы они могли выжить и достичь этих 10 000 часов.

Мы начинаем с того, что обучаем стажеров основам рынков и важнейшей роли управления рисками. Мы изучаем, как различные экономические факторы, включая процентные ставки и уровень инфляции, влияют на разные рынки. Мы уделяем значительное время обсуждению того, как конкретные новости влияют на разные рынки. Если сегодня были опубликованы данные по занятости в несельскохозяйственном секторе, как фактические цифры соотносятся с ожиданиями? Были ли какие-либо значительные корректировки прошлых оценок? Как повели себя облигации? Как повели себя фондовые индексы? Как повели себя валюты?

Единственное, с чем я сталкиваюсь в отношении новых стажеров, — это то, что у них нет исторической перспективы, чтобы знать, что делать в различных сценариях. В то время как я, когда происходит событие, влияющее на рынок, распечатываю графики и делаю на них пометки. Чтобы дать стажерам ту перспективу, которой им не хватает, мы изучаем, как ключевые рынки реагировали на различные исторические события. Мы охватываем широкий спектр исторических рынков, чтобы предоставить стажерам опыт и перспективу, которые они не могут получить в режиме реального времени до того, как начнут торговать. Мы учим их тому, что мы наблюдали на рынках и что, как мы знаем, является правдой. А затем мы начинаем с ими симуляции.

Мы начинаем с симуляции торговли для всех. Некоторые считают, что симуляция не имеет большого значения. Я же считаю, что она меняет правила игры. Она отражает 90% торгового опыта и является для нас важнейшим инструментом обучения. Мы ожидаем, что слушатели устранят свои ошибки во время симуляции, и в этом смысле симуляция существенно сокращает денежные потери на этапе обучения.

На раннем этапе я встречаюсь со своей группой каждый день или через день. Мы анализируем конкретные торговые ситуации, которые мы наблюдали. Мы рассматриваем графики сделок, которые они совершили и упустили. Каждый стажер также ежедневно анализирует свои собственные сделки и представляет мне свой анализ

для проверки. По мере их прогресса эти встречи сокращаются до еженедельных, а затем до ежемесячных. Как только они достигают успеха и начинают стабильно получать доход — в дни и месяцы, когда рынки активно движутся, и в месяцы, когда рынки более спокойны, — проверки и обзоры могут проводиться только ежеквартально или даже ежегодно. На этом этапе риск-менеджеры берут на себя большую часть повседневного контроля.

Я по-прежнему прошу всех старших трейдеров относиться к себе так, как будто они находятся на стажировке, постоянно

обучение, совершенствование и адаптацию. Трейдеры должны сохранять настрой на обучение, любознательность, чтобы в определенной степени гарантировать, что они смогут заменить утраченное преимущество новым.

Как долго длится программа обучения?

Программа обучения обычно длится от двух до трех лет. Некоторые продвигаются быстрее, другие — медленнее. По нашему опыту, одного года недостаточно. За два года люди достигают нужного уровня. И только через три года люди начинают работать на более высоком уровне. Наши трейдеры, которые дольше всех находятся на рынках, зарабатывают больше всех.

Раньше гораздо быстрее удавалось вывести людей в плюс по прибыли и убыткам. Сейчас нам приходится поддерживать стажеров в течение более длительного периода, чтобы дать им необходимый запас времени для достижения того этапа, когда они смогут принимать обоснованные торговые решения, и их обучение начнет окупаться. Пока мы видим стабильность, прогресс и усилия, мы с удовольствием продолжаем работать со стажером.

Как долго длится этап симуляции?

В первые годы этапа симуляции не было; стажеры сразу переходили к реальной торговле. Но тогда зарабатывать на торговле было гораздо проще. В настоящее время новому сотруднику может потребоваться от двух до трех лет, чтобы начать приносить реальную прибыль.

Фаза симуляции обычно длится от девяти до 18 месяцев. У некоторых это занимает немного больше времени. Чтобы перейти к реальной торговле, трейдер должен достичь определенного порога прибыли и убытков в среднем за три месяца. И это не может быть результатом разовых сделок или геополитических всплесков; прибыль должна быть результатом ежедневной кропотливой работы. И даже после того, как кто-то переходит к реальной торговле, сохранение этого статуса не гарантировано. Если их преимущество не переносится в реальную торговлю, они возвращаются к симуляции. Реальная торговля — это привилегия, которую нужно заслужить и постоянно подтверждать.

Вы упомянули, что обучаете своих трейдеров собственным стратегиям. Как вы избегаете того, чтобы они копировали то, что делают другие? Каково соотношение между стратегиями, которым вы учите, и стратегиями, которые они осваивают самостоятельно?

У нас есть список из 20–30 стратегий, которым мы обучаем всех стажеров. Они не

привязаны к конкретным рынкам; это структурные модели, поведенческие особенности или неэффективности, которые встречаются на многих рынках. Мы знакомим их с концепцией, а затем просим определить, где она лучше всего применима. Стажеры должны развивать собственное преимущество, а не просто полагаться на стратегии, которым мы их обучаем. Мы не хотим, чтобы 60 трейдеров торговали так же, как Джейсон Берри. Мы хотим 60 трейдеров, которые торгуют по своим собственным стратегиям. Мы избегаем привлечения дополнительных участников к стратегии, если объем ограничен.

Каждый трейдер создает свою собственную версию стратегии. Иногда у нас получаются люди, которые делают очень похожие вещи, но они редко бывают идентичными. У каждого свой подход к исполнению, таймингу, определению размера позиции и управлению. Я бы сказал, что, возможно, 30–40 % преимущества трейдера происходит от этих общих стратегических рамок, а остальное — результат самопознания, доработки и экспериментов. Когда стажеры начинают торговать в реальном времени, они используют больше тех настроек, которым их научили. Затем, по мере развития, они переходят к использованию в основном своих собственных настроек.

Есть ли среди стратегий, которым вы обучаете слушателей, такие, которыми вы можете поделиться, не раскрывая коммерческой тайны?

На этот вопрос трудно ответить по понятным причинам. Мы преподаем стратегии следования за трендом как для прямых позиций, так и для торговли спредами. Мы также преподаем стратегии возврата к среднему значению, но в значительно меньшей степени, чем раньше. Несколько лет назад мы активно играли на понижение спредов на многих рынках. Сейчас волатильность выше, и мы должны быть гораздо более избирательными и осторожными.

Однако самое важное, чему мы учим, — это независимое мышление как путь к открытию преимущества. Мы обучаем людей инструментам, методологии, нашей философии и показываем им все, что нужно сделать, чтобы найти преимущество. Мы также вбиваем в них систему контроля рисков. Затем мы отступаем и наблюдаем, даем советы, направляем и даем им время. Время очень важно. Людям нужно достаточно времени, чтобы все осмыслить и применить на практике. Им нужно время, чтобы наблюдать за рынками и изучать их. Сочетание интенсивного наблюдения за рынком и времени гораздо важнее, чем изучение нескольких конкретных стратегий. Вот в чем заключается настоящий секрет для ваших читателей. У большинства людей нет времени

подходить к рынкам методично и целенаправленно. Слишком много людей стремятся быстро разбогатеть на торговле. Так не бывает. Можно добиться большого успеха, но чтобы стать профессионалом, нужно время, как и в любом другом деле, где вы стремитесь к совершенству.

Можно ли научить любого человека быть хорошим трейдером?

Я могу научить значительную часть людей как минимум не терпеть убытки и, возможно, получать небольшой доход от торговли, но я считаю, что только меньшинство людей может стать хорошими трейдерами.

Можете ли вы на ранних этапах программы обучения определить, кто будет успешен, а кто нет?

Людей, которые боятся торговать, легко распознать. Это видно по их низкому объему торгов. Трейдеров, которые не могут своевременно закрывать убыточные позиции, тоже легко заметить. У меня был один трейдер, который не мог сократить свои убытки. Через два месяца я сказал ему: «Дружище, ты не можешь закрывать убыточные позиции, а твои убытки слишком велики. Нам придется прекратить сотрудничество. Извини, у нас не получилось». Он ушел к конкуренту, и я слышал, что у него был день с прибылью в 10 000 евро, за которым последовало несколько дней с выигрышем от 2 000 до 5 000 евро. Я начал думать: «Может, я что-то упустил в этом трейде? Может, я его полностью неверно оценил? Может, я был слишком строг с ним?» Потом я услышал, что у него был день с убытком в 245 000 евро.

Когда вы отсеиваете стажеров?

Самыми сложными для оценки являются те стажеры, которые делают все правильно и усердно работают, но их прибыль низкая, а прогресс болезненно медленный. Они делают все, что должны, и у вас есть ожидания, что они добьются успеха, но этого просто не происходит.

Самыми простыми решениями являются те, которые касаются стажеров, теряющих деньги. У нас есть жесткий лимит на сумму, которую трейдер может потерять, но он значительно выше, чем принято в отрасли.

Какой процент людей, которых вы обучаете, в конечном итоге становится успешными трейдерами?

Я бы сказал, что в плохой год этот процент составляет около 30%, но в среднем он превышает 50%. Сейчас этот процент намного выше, чем раньше. С 2013 по 2020 год мы нанимали слишком много посредственных кандидатов, и наш показатель успешности был низким. Качество соискателей оставляло желать лучшего. Мы принимали слишком много «возможностей» в качестве стажеров. Если мы нанимали 100 человек, то, возможно, 50 из них были «неопределенными». Из этих 50 можно было получить от пяти до семи хороших трейдеров. Но из остальных 50 — явных «игроков класса А» — можно было получить показатель успешности 50–70%. Как только мы ужесточили наши критерии при приеме на работу, процент наших стажеров, ставших успешными трейдерами, резко вырос.

Ваш текущий процент успешности намного выше среднего по отрасли. По-видимому, ваш процесс отбора и программа обучения очень эффективны.

Как вы различаете кандидатов «А» и «возможных» в процессе собеседования?

Кандидаты «А» соответствуют всем критериям; «возможные» — только некоторым. Мы ищем людей, которые добились успеха в конкурентной среде, где им приходилось перехитрить или переиграть своих соперников. Мы ищем людей с подтвержденным опытом упорного труда и упорства. Мы ищем кандидатов, продемонстрировавших приверженность карьере трейдера. Кандидаты «А» обычно получают высокие оценки по всем аспектам, которые мы считаем важными для выявления людей, имеющих наилучшие шансы на успех в трейдинге. Ничего нельзя

сказать наверняка, но у нас хороший показатель успеха. Иногда мы проводим собеседование с кандидатом, который добивался успеха во всем, за что брался. Таких кандидатов мы встречаем раз в пару лет, но когда это происходит, мы очень радуемся. Они редко разочаровывают. «Возможные» кандидаты могут иметь страсть к трейдингу, но только посредственные оценки. Если они занимались чем-то на соревновательном уровне, то не смогли справиться с следующим уровнем и бросили. Мы нанимаем по личности, а не по навыкам трейдинга. Навыкам трейдинга можно научить, но личности — нет.

Вы платите трейдерам во время обучения?

О, да. Это полная ставка с зарплатой. Зарплата не большая, но достаточная для проживания. Мы не из тех проп-фирм, которые берут с стажеров плату за обучение.

Когда я разговаривал с вашей группой трейдеров в Хорватии пару лет назад, я не припомню, чтобы там были женщины. Есть ли в вашей компании женщины-трейдеры?

Мы приняли на работу первую женщину около 15 лет назад. После того как она перешла к реальной торговле, сначала она получала лишь небольшую прибыль. В конце концов, у нее был очень успешный месяц, а затем она сразу уволилась. Она извинилась, сказав, что не выдерживает стресса, и больше никогда не торговала. Как ни странно, ее тогдашний парень подал заявку на работу у нас несколькими месяцами ранее, но выбрал другую торговую фирму, потому что не хотел работать вместе со своей девушкой. Та фирма обанкротилась, и он присоединился к нам, пока она еще работала у нас. В конце концов они поженились, и он стал нашим руководителем торгового отдела. Совсем недавно мы наняли нескольких спортсменов высокого уровня с отличными оценками в колледже, но ни одна из них не прошла дальше этапа симуляции.

У меня есть несколько соображений о том, почему так мало женщин подают заявки. Существует огромный отборный уклон. Образ трейдеров 1980-х годов, кричащих и вопящих — стереотип, закрепленный в фильмах и сохранившийся до сих пор, — отталкивает многих женщин. Поэтому женщины часто сами отказываются от карьеры трейдера. Тот факт, что сегодня успешные трейдеры гораздо чаще сосредоточены на том, чтобы сохранять спокойствие, чем на эмоциональных всплесках, часто затмевается этим стереотипом. Мы получаем очень мало заявок от женщин. Однако всякий раз, когда поступает заявка профессионального уровня от женщины, мы всегда проводим с ней собеседование. Это показывает, что она уже прошла через социальный фильтр, и это обычно свидетельствует о том, что перед нами исключительный человек.

Считаете ли вы, что трейдеры в конечном итоге достигают возраста, когда им становится слишком тяжело?

Трейдеры не выходят из строя из-за возраста; они выходят из строя из-за недостатка усилий.

Разве это не связано с возрастом? Не часто увидишь 60-летних, которые весь день кликают по новостям.

Два дня назад мне исполнилось 50 лет. Самая большая проблема — найти баланс

между временем, проведенным за экраном, и временем, проведенным с семьей. У меня самая гибкая работа в мире в том смысле, что я могу уйти в любой момент. Я могу закрыть все свои позиции и провести время с семьей неделю, две недели — сколько угодно. Но у меня также самая негибкая работа в том смысле, что если я не сижу перед экраном, я теряю связь с рынками, и мне трудно снова войти в ритм.

Есть ли что-нибудь еще, о чем мы не поговорили, но что вы хотели бы добавить?

В этом интервью я нарисовал слишком радужную картину. Трейдинг требует личных жертв и сказывается на физическом и психологическом здоровье. Я торгую в самые невообразимые часы дня и ночи. Путин напал на Украину посреди ночи. Трамп публикует в Truth Social посты, влияющие на рынок, прямо перед сном и сразу после пробуждения. Рынок никого не ждет. Очень важно иметь жену или спутницу жизни, которая поддерживает и может принять все перебои, которые вызывает торговля.

У меня были крупные убытки, которые нанесли мне тяжелый психологический ущерб. Несколько раз я чуть не потерял сознание от стресса, вызванного убытками. Я часто задаюсь вопросом, поможет ли мне трейдинг прожить дольше благодаря моему успеху, или же мне суждена короткая жизнь из-за многолетнего стресса, связанного с трейдингом. Я здоров, но долгосрочный ответ неизвестен.

Я благодарен за свою карьеру и всем трейдерам, которые помогли мне оставаться в игре, знают они об этом или нет. Ничто не мотивирует меня больше, чем стажер, который открывает ту же сделку, что и я, но делает это с большим объемом и ведет ее дальше. Мне 50, и я соревнуюсь с 22-летними. Мне это нравится.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Что я все чаще замечаю у великих трейдеров, так это то, что они хотят, чтобы позиции срабатывали сразу. Так обстоит дело с Берри и его сделками с «фантастическим ощущением заполнения». В ответ на то, что я неоднократно наблюдал эту закономерность, я провел дополнительное исследование и обнаружил, что она восходит к Джесси Ливермору, который

утверждал, что его лучшие сделки неизменно приносили прибыль сразу же. Интересно, насколько лучше были бы результаты любого трейдера, если бы он придерживался только тех сделок, которые срабатывают почти сразу.

С стремлением к сделкам, которые быстро приносят прибыль, тесно связана концепция оперативного сокращения убытков по убыточным сделкам, которая неоднократно фигурирует в интервью с «Маги Рынка рынка» и является важнейшей составляющей способности Берри поддерживать столь жесткий контроль рисков. Послание от «Маги Рынка» простое: сокращайте убытки.

Берри говорил о своей способности определять, когда рынок «ведет себя нормально», а когда нет, и о том, как эта оценка была важной частью его торговли. Я заметил, что со временем у трейдеров развивается чувство рынка, которое влияет на их торговлю.

«Чутье» — это сложная тема, поскольку его действительно невозможно измерить или подвергнуть научному анализу. Однако у успешных трейдеров оно

проявляется слишком часто, чтобы его можно было игнорировать (и это явление наблюдается уже более ста лет). Ключевой момент здесь заключается в том, что великие трейдеры развивают в себе преимущественно интуитивное чувство рынка и используют это «шестое чувство», чтобы определять, когда нужно торговать, когда — нет, и когда стоит открывать крупные позиции.

Если у вас нет отличного чутья на рынок, хорошая новость заключается в том, что, по моему мнению, это интуитивное чувство рынков приобретается с опытом, а не является врожденным. Мне не известен ни один трейдер, который родился с отличным чутьем на рынок, и это предположение подтверждается тем фактом, что многие великие трейдеры несколько раз терпели крах, прежде чем добились оглушительного успеха. Дополнительным доказательством служит следующая цитата Майкла Маркуса из оригинальной книги *«Маги Рынка»*:

В конце концов, я научился отлично чувствовать [рынок]...

Обратите внимание, что он говорит, что научился обладать отличным чутьем; он не родился с ним. Я считаю, что это интуитивное чувство рынка является побочным продуктом многолетней торговли, что предполагает, что, теоретически, любой может развить чувство рынка, приложив достаточно усилий. Однако я задаюсь вопросом, не рождаются ли только некоторые люди с способностью «научиться» обладать этим чутьем.

Берри утверждает, что все преимущества со временем теряют свою силу и что трейдеру необходимо постоянно добавлять альфа-сигналы, если он хочет, чтобы его торговая карьера была долговечной. «Преимущество» — это сложная тема, и не существует единого, общепринятого определения. Некоторые трейдеры считают, что их преимущество заключается в готовности придерживаться системы даже во время просадки (их преимущество заключается в том, что они выдерживают то, чего другие не могут или не хотят выдерживать). В любом случае, когда речь идет о краткосрочных трейдерах, таких как Берри, большинство хороших из них скажут вам, что все преимущества со временем теряют свою силу — пресловутая мельница почти постоянно нуждается в зерне. К чему я веду? Если вы краткосрочный трейдер и хотите следовать советам других великих краткосрочных трейдеров, вам следует ожидать, что ваши дни будут заполнены постоянной охотой за альфой.

Важность страсти для успеха в трейдинге вновь становится темой этой главы. Берри говорит:

Если вам не нравится процесс инноваций и исследований, изучение рынков в поисках преимущества, то вы, вероятно, выбрали не тот бизнес.

Однажды я написал статью, в которой говорил, что никто не может соперничать со страстью. Я имел в виду, что то, что одному человеку кажется работой, для другого, увлеченного тем же делом, будет огромным удовольствием. А поскольку он с радостью проведет гораздо больше времени в окопах, увлеченный человек почти наверняка покажет лучшие результаты.

Если постоянная охота Берри за альфой кажется вам тягостной обязанностью, то, вероятно, вы выбрали не тот бизнес. Но если это так, не отчаивайтесь, ведь есть много других способов добиться успеха в качестве трейдера — вам не обязательно быть краткосрочным трейдером.

Тем не менее, заключительные замечания Берри в этой главе заставляют

задуматься, независимо от того, как вы торгуете. Многих людей

привлекает торговля, потому что они думают, что это легкий способ заработать много денег или что торговля позволит им зарабатывать на жизнь, не работая на ненавистного начальника. Но когда я читаю заключительные замечания Берри, мне приходит в голову, что у Берри есть начальник: рынок. Начальник Берри может позвонить в любой момент, и если Берри хочет продолжать процветать как трейдер, он должен ответить на звонок. Так обстоит дело с большинством великих трейдеров. Мне вспоминается цитата из книги *«Воспоминания биржевого спекулянта»*: «...спекулянт должен быть на работе все время, иначе у него скоро не останется работы». Всеобъемлющая самоотдача, требуемая от трейдеров, также отражена в цитате Эда Сейкоты из оригинальной книги *«Маги Рынка»*:

Великие трейдеры — это те, кто поглощен талантом. Не они обладают талантом — талант обладает ими.

Те, кто хочет стать профессиональным трейдером, должны тщательно обдумать, каких усилий и жертв потребует успех, прежде чем бросать свою основную работу ради мнимого блеска торговли.

Берри отмечает, что его лучшие результаты приходятся на периоды крайней волатильности. Я обнаружил, что это наблюдение верно для всех быстрых трейдеров, упомянутых в этой книге. Быстрая торговля процветает на волатильности. Действуйте соответственно.

Берри и Бандазян ([глава 9](#)) демонстрируют лучшие результаты в этой книге с точки зрения доходности с поправкой на риск. Однако их методы не масштабируемы. Между тем, трейдеры из этой книги, которые используют масштабируемые стратегии и достигли потрясающих остатков на счетах, часто сталкиваются с достаточно значительными просадками на своем пути. Хотя мое образование в области статистики заставляет меня с осторожностью делать выводы на основе небольшой выборки, эту очевидную закономерность стоит отметить.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Берри — воплощение принципа «урезать убытки». После этого интервью у меня сложилось впечатление, что для Берри сокращение убытков — это практически рефлексивное действие, врожденная черта. Даже когда он был абсолютным новичком, не имеющим ни знаний, ни опыта в торговле, он инстинктивно быстро ликвидировал убыточные позиции. Берри хочет, чтобы сделка приносила прибыль быстро, и дает убыточной сделке очень мало свободы. Как он сам говорит: «У меня очень низкая терпимость к тому, чтобы держаться за убыточные сделки».

Строгий контроль рисков — это только половина дела. Он может объяснить гладкость кривой капитала Берри, но не ее устойчивый рост. Другая половина источника его исключительной эффективности по соотношению доходности и риска отражает преимущество, которое он развил благодаря открытию и реализации более десятка торговых стратегий, которые, согласно его исследованиям, имеют вероятность успеха значительно превышающую 50%, причем некоторые модели имеют надежность до 80% или даже 90%. Паттерны, которые он обнаружил, являются побочным результатом карьеры, посвященной тщательному мониторингу

ценового движения и новостей, влияющих на цены, на широком спектре рынков.

Берри подчеркнул важность сохранения менталитета стажера — то есть поиска новых стратегий с преимуществом, как будто у него еще нет стратегий с преимуществом. Он предостерегает трейдеров от самоуспокоенности из-за того, что у них уже есть стратегии с преимуществом. По его опыту, преимущество почти во всех стратегиях со временем исчезает. Поэтому постоянные инновации имеют решающее значение для долгосрочного (то есть на протяжении всей карьеры) успеха в торговле. Берри считает, что, в отличие от многих трейдеров, которые довольствуются достигнутым, его любовь к инновациям является ключом к его устойчивому успеху.

Берри показывает, что успех в торговле требует упорного труда. Помимо интенсивного дневного мониторинга рынков и постоянной разработки новых стратегий, Берри также тщательно фиксирует основные моменты торговой активности каждого дня, чтобы легче анализировать, что он делает правильно, а что — неправильно в торговле. На следующее утро он просматривает эти ежедневные сводки торгов в качестве ориентира того, на чем ему следует сосредоточиться. Он также использует эти ежедневные сводки торгов при анализе результатов на конец месяца, чтобы выявить любые недостатки в своей торговле, которые, возможно, необходимо устранить. В дополнение к ежедневным сводкам

отчетов Берри создает и комментирует график всякий раз, когда на рынке появляются новости, влияющие на цены. Таким образом, он создает свой собственный исторический архив того, как различные рынки реагировали на различные новостные события. Если все это звучит как огромный объем работы, то так и есть.

Хотя некоторые черты Берри, такие как строгое управление рисками и трудолюбие, являются общими чертами «Маги Рынка», три элемента, которые Берри упомянул как способствующие его успеху, редко или никогда не упоминались в других интервью с «Маги Рынка»:

1. Предвидение реакции рынка — Берри анализирует, как различные рынки отреагируют на разные новостные сценарии. Затем, когда происходит такое новостное событие, Берри может немедленно отреагировать, поскольку он уже продумал, какие действия предпримет в таком случае — подход, имеющий очевидное преимущество по сравнению с попыткой принимать решения в бурной атмосфере, следующей за новостным событием, влияющим на рынок.

2. Учет времени суток — Берри отметил, что для каждого рынка существует определенный диапазон времени в течение дня, который наиболее благоприятен для стратегий на импульсе. Это первый раз, когда эта концепция упоминается каким-либо трейдером в книге «*Маги Рынка*».

3. Возможности торговли спредами — Берри утверждает, что, вероятно, он заработал больше денег на торговле спредами (покупка одного рынка и одновременная продажа близко связанного рынка) чем на направленных сделках. Его мысль заключается в том, что почти все сосредоточены на направленных сделках и даже не рассматривают потенциал возможностей в торговле спредами. Торговля спредами также была

доминирующей стратегией для другого трейдера, упомянутого в этой книге: Келвина Чиу ([глава 6](#)). Хотя присущая сделкам со спредом хеджированная структура ограничивает потенциал прибыли, она также значительно ограничивает риск. Ключевым моментом по-прежнему остается то, предполагает ли соотношение доходности и риска привлекательную торговую возможность. Для Берри такие возможности возникают, когда соотношение цен двух тесно коррелирующих рынков приближается к одной из крайних точек преобладающего диапазона — это своего рода сделка на возвращение к среднему значению.

Статьи по теме

- [Том Хугаард. Аргентинские записи: интервью Дэвида Капабланки](#)
- [Линда Рашке. Правда о трейдинге, техническом анализе и долгосрочном успехе](#)
- [Тир-лист стратегий технического анализа: что действительно даёт преимущество трейдеру](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

8.

КЕННИ ШАРКНЕСС

Единственная константа — это изменение

ЧАСТЫЕ изменения обычно становятся причиной провала трейдеров, а не значительным фактором их успеха. Тем не менее, Кенни Шаркнесс построил чрезвычайно успешную торговую карьеру, постоянно меняя свой подход к торговле. На первый взгляд торговля Шаркнесса кажется граничащей с безумием, поскольку она включает в себя постоянно меняющийся набор десятков стратегий, охватывающих несколько временных интервалов. Однако при более внимательном рассмотрении в этом безумии прослеживается определенная методика, которая раскрывается в данной главе.

Успех Шаркнесса обусловлен не только его постоянно обновляющимся портфелем торговых операций. Он считает, что самоанализ, ведение дневника и рефлексия являются не менее важными факторами, способствующими его достижениям.

Шаркнесс работает в сфере проприетарной (также известной как «проп») торговли, которая отличается от более традиционных организаций в том, что касается расчета доходности. Проп-фирмы обычно предоставляют трейдерам определенную сумму капитала, которую они могут потерять в течение дня или недели, а также определенную покупательную способность, соответствующую их дневному или недельному лимиту риска. В то время как традиционные организации, такие как хедж-фонды, мыслят в терминах ежемесячной доходности в процентах, проп-фирмы мыслят в терминах фактически заработанных или потерянных долларов. Однако одни только заработанные или потерянные доллары не позволяют рассчитать доходность в процентах или большинство статистических показателей соотношения доходности и риска.

Существует несколько способов расчета процентной доходности для проп-трейдеров. Ни один из этих методов не является идеальным, и мы попробовали несколько из них, чтобы увидеть, как результаты варьируются в зависимости от метода. Независимо от того, какой метод мы использовали, результаты Шаркнесса всегда были достойны Market Wizard. В конечном итоге мы решили использовать метод, который начинался со скромной номинальной стоимости счета, а затем добавлял последующие ежемесячные прибыли и убытки Шаркнесса за рассматриваемый период (с 2015 года по настоящее время). Затем мы использовали эти цифры для расчета ежемесячной доходности и показателей соотношения доходности и риска.

Исходя из этого метода расчета, Шаркнесс достиг впечатляющего совокупного годового темпа роста в 62,9%, что в пять раз превышает доходность S&P 500 за соответствующий период. Его показатели соотношения доходности к риску были еще более выдающимися: коэффициент «прибыль к убытку» (gain-to-pain ratio) — 9,0, а скорректированный коэффициент Сортино (Sortino ratio) — 6,6, по сравнению с показателями S&P 500 — 0,8 и 0,9. Что касается просадок, то если исключить один неудачный месяц в его первый год торговли, когда просадка составила 20%, последующая максимальная просадка Шаркнесса составила всего 8,8%, что дало коэффициент MAR 7,2 по сравнению с 0,5 для S&P 500.

Где вы выросли?

В северной части штата Нью-Йорк, в Итаке. Я также учился в Итакском колледже.

Какую специальность вы выбрали?

Финансы, но я не знал много о торговле акциями — курсов по трейдингу не было.

Когда вы впервые заинтересовались торговлей?

Я был типичным студентом: слишком много тусовался и все такое. Но когда приближался выпускной, я понял, что нужно сосредоточиться на поиске карьеры. Я начал читать о вакансиях в сфере корпоративных финансов, но понял, что эта карьера не для меня. Я не люблю продавать и не умею общаться с людьми. Изучая варианты карьеры, я начал читать книги о торговле и понял, что это именно то, чем я хочу заниматься.

Что вас привлекло в трейдинге?

Я всегда увлекался играми. В колледже я играл в покер, хотя и не слишком успешно.

Я также много играл в видеоигры. В детстве моя семья играла в такие игры, как «Скраббл», шахматы и настольные игры. Я рассматривал трейдинг как еще одну игру.

Как вы стали трейдером?

Чтобы быть ближе к событиям в Нью-Йорке, после колледжа я переехал в Хобокен, штат Нью-Джерси, вместе с четырьмя друзьями. Мы сняли самую дешевую квартиру, которую смогли найти, и делили между собой аренду. По-моему, я платил около 700 долларов в месяц.

Какой была ваша первая работа?

В итоге я записался на программу подготовки трейдеров в SMB, но это не была традиционная работа, так как я платил им за участие.

Подождите, вы заплатили SMB, чтобы «работать» на них?

Я заплатил за их учебный курс, который в перспективе давал возможность торговать собственным капиталом для их партнерской фирмы Kershner.

Если SMB брала с людей плату за прохождение курса, принимали ли они всех желающих?

Они принимали всех, кто платил за их программы, но только определенным людям предоставлялась возможность управлять капиталом их партнерской фирмы. Мне пришлось пройти собеседование, чтобы получить эту возможность. На самом деле, я прошел три раунда собеседований.

Вы проходили собеседования где-нибудь еще?

Я проходил собеседования в нескольких других фирмах, но SMB была единственной фирмой, у которой была настоящая программа обучения. Оглядываясь назад, я не уверен, насколько ценной была эта программа на самом деле, но я чувствовал, что мне нужно пройти обучение, так как тогда я ничего не знал. Общая культура была полезна тем, что они были заинтересованы в наставничестве и развитии трейдеров, которые в конечном итоге могли бы управлять деньгами с прибылью. Другие фирмы, с которыми я разговаривал, ожидали, что трейдеры вложат некоторую сумму денег по модели «первого убытка».

[Модель «первого убытка» — это структура, при которой трейдер вкладывает определенную сумму, скажем, 50 000 долларов, а компания вкладывает значительно большую сумму, например, 450 000 долларов в нашем примере, предоставляя трейдеру покупательную способность в размере 500 000 долларов. Однако, если баланс счета опускается ниже 450 000 долларов, трейдер теряет все, в то время как капитал фирмы остается нетронутым. Кроме того, фирма получает комиссионные и различные сборы от трейдера. Если это звучит как ужасная сделка для трейдера, то так и есть.]

Если вы платили за то, чтобы ходить на работу, как вам удавалось оплачивать счета?

Мне повезло, что у меня были поддерживающие родители, как в прямом, так и в переносном смысле. Я сказал родителям, что хочу стать трейдером и считаю, что программа SMB — это то, что мне нужно. Они поддержали мое решение. Основываясь в основном на прочитанных мной статьях и книгах, включая серию «*Маги Рынка*», я также сказал им, что, по моему мнению, на то, чтобы встать на ноги, уйдет год или два, и попросил их оплачивать мои счета в это время. К счастью, они согласились. По сути, они давали мне карманные деньги. Я старался жить как можно более экономно.

Ваши родители беспокоились по поводу ситуации, а именно того, что вы платили SMB вместо того, чтобы получать зарплату?

Нет, не особо. Они верили, что я сделал правильный выбор, и сказали, что дадут мне шанс. Это было огромным преимуществом, потому что означало, что я мог сосредоточиться на торговле, а не на поиске второй работы. Я им очень благодарен.

Сколько стоила программа?

Около 6000 долларов.

Расскажите нам о программе.

Это было давно, поэтому я не помню точно. Обучение длилось три или четыре месяца и в основном состояло из видео, в которых рассказывались основы и несколько ключевых торговых стратегий. После просмотра видео нам разрешили торговать на демо-счете в течение нескольких месяцев, после чего мы начали торговать реальными деньгами, по 100 акций за раз.

Указали ли они максимальную сумму, которую вы могли потерять, прежде чем вас отключат?

Об этом никогда не говорилось. У меня с самого начала не было больших убытков, так что это не было проблемой.

Какие стратегии вам преподавали?

Нас учили торговать на потоке ордеров, что в то время работало. Допустим, на акцию был большой спрос по цене 50 долларов. Идея заключалась в том, чтобы купить акцию до уровня спроса [выше 50 долларов], зная, что на этом уровне существует некая поддержка, в надежде продать акцию обратно покупателю по более высокой цене, если он повысит цену. Однако алгоритмы в значительной степени сделали эту стратегию неэффективной. Одна концепция, которой нас учили и которая остается полезной, — это сосредоточиться на акциях, которые сильно колеблются при высоком объеме торгов. Вероятно, самым полезным аспектом обучения на трейдера в SMB было то, что компания поощряла культуру сотрудничества.

Текущая программа обучения отличается от той, которую прошел я. Программа обучения со временем была полностью переработана с учетом постоянных отзывов от ведущих трейдеров компании.

Когда вы начали торговать, как вы принимали решения о том, что покупать или продавать?

Помимо стратегий, которым нас учили, я полагался на людей с большим опытом. Я сидел рядом с Гилберто Мендесом, одним из партнеров, который в то время был лучшим трейдером SMB. Я засыпал его миллионами вопросов. Он зарабатывал, наверное, 2000 долларов в день. Для 22-летнего парня 2000 долларов в день было просто невероятно.

Чему вы научились у Мендеса?

Я многое узнал об управлении рисками и некоторых технических методах торговли, которые в основном основывались на классических графических моделях — таких вещах, как покупка на прорывах и продажа на откатах.

Какой был временной интервал?

Я использовал тиковые графики, поэтому периоды удержания позиций были очень короткими. Со временем я перешел к торговле на более длительных периодах.

Он научил вас чему-нибудь еще?

Он научил меня анализировать несколько таймфреймов перед открытием

позиций. Хотя мы торговали с использованием тиковых графиков, я все равно анализировал несколько таймфреймов перед открытием позиции. Помимо тикового графика, я изучал 5-минутные, часовые и дневные графики. Я убеждался, что поведение на этих других таймфреймах не делает сделку недействительной. Например, если акция росла шесть дней подряд, я мог пропустить прорыв на тиковом графике, потому что считал, что акция перерастянута. Я использую эту концепцию до сих пор.

Мендес также научил меня концепции «энергии» акций, которая играет важную роль в моей торговле. Когда акции движутся, они расходуют энергию, что приводит к временным или ценовым коррекциям, необходимым для восстановления этой энергии.

Что еще вы помните о своих первых шагах в торговле?

Вначале я торговал в очень краткосрочной перспективе. Я не держал позиции дольше, чем примерно час. В самом начале мне разрешалось торговать только лотами по 100 акций.

Вы корректировали размер позиции с учетом текущей цены акции? Например, если вы купили 100 акций по цене 100 долларов, то купили бы вы только 50 акций по цене 200 долларов?

Нет, это не входило в нашу политику. Изначально целью было торговать лотами по 100 акций — это было минимальное количество акций, с которым мы работали. Однако у нас также были лимиты риска, поэтому я не мог покупать дорогие акции. Я не знаю точно, почему SMB заставляла нас действовать именно так, но так оно и было. Стандартное правило о минимальном лоте в 100 акций иногда могло быть вредным, поскольку не давало гибкости, например, продать 50 акций, если я хотел снизить риск, но при этом сохранить часть позиции. Но в некотором смысле это привило хорошие привычки, и вскоре я смог торговать лотами больше 100 акций. Через шесть месяцев я уже торговал лотами до 1 000 акций, и как только я смог торговать более крупными объемами, я смог корректировать количество торгуемых акций, чтобы нормализовать риск для акций с разными ценами.

Сколько времени у вас ушло на то, чтобы выйти в плюс?

Около 10 месяцев. С тех пор у меня долгое время не было убыточных месяцев. Но я не получал большую прибыль. Думаю, в первый прибыльный год я заработал около 40 000 долларов, чего хватило, чтобы начать оплачивать свои счета, но не намного больше. С тех пор доход рос, но прошло несколько лет, прежде чем я стал зарабатывать приличные деньги.

Какими еще видами торговли вы занимались в первые годы?

Я использовал различные стратегии, но в основном они были основаны на разных типах импульса. Моя основная стратегия заключалась в торговле на прорыве с высоким объемом из узкой консолидации. Я также следил за Мендесом и пытался повторять некоторые из его сделок. На протяжении многих лет я именно так и действовал. Я смотрел, кто добивается успеха, пытался понять, что они делают, а затем адаптировал подход, делая его своим и добавляя в свой арсенал стратегий. Я выбирал наиболее

подходящую стратегию для конкретной акции в данный момент времени.

Давайте рассмотрим стратегию прорыва. Какова была ваша методика выхода из сделки, если она не работала?

В то время у меня были невероятно узкие стопы. Я пытался найти точки входа, где я сразу бы оказался в плюсе, и если этого не происходило, я немедленно выходил из сделки. Я мог входить и выходить из акций несколько раз за день. Я был очень активным трейдером, и остаюсь им до сих пор.

Было ли немедленное выходе из неудачных сделок частью вашего обучения?

Нет, это был мой естественный инстинкт. SMB не говорила, как и где ставить стопы. Это нужно было выяснять самостоятельно.

У вас, наверное, было много очень небольших убытков при таком стиле торговли.

Безусловно. Я выигрывал менее чем в 50% случаев, но величина моих выигрышей компенсировала частоту моих убытков. Иногда я пытался зафиксировать быструю прибыль на части позиции, чтобы обеспечить больше пространства для маневра оставшейся части позиции. Я также склонялся к коротким позициям по акциям, поскольку успешные короткие позиции часто сопровождаются быстрыми и значительными ценовыми движениями, что очень хорошо соответствовало моему стилю торговли. По той же причине через год или два я стал тяготеть к параболическим коротким позициям. Уверен, вы общались с другими трейдерами, которые поступали так же — открывали короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией после нескольких дней параболического роста.

Как вы открыли для себя стратегию параболических коротких позиций?

Один парень из нашего отдела по имени Питер То, который ведет сайт churningandburning.com, начал зарабатывать на этой стратегии. Я почерпнул у него много знаний и многому научился. В то время я ежедневно просматривал около 1000 дневных графиков в поисках паттернов. Эти обзоры дневных графиков подтвердили, что у акций была тенденция к обвалу после параболического роста. Когда я находил акции, демонстрирующие параболический рост, я добавлял их в свой список потенциальных кандидатов для коротких позиций. Я также обращал внимание на общую конъюнктуру, в том числе на то, какие типы стратегий работали. Когда хорошо работало возвращение к среднему значению, я склонялся к тому, чтобы уделять больше внимания этому типу торговли.

Как вы решали, когда открывать короткую позицию по акции при параболическом росте?

Я обращал внимание на цену акции по отношению к средневзвешенной по объему цене (VWAP) за день. Когда акция из моего списка наблюдения поднималась выше 1,0-кратного среднесуточного истинного диапазона (ADTR) — выше VWAP, я начинал отслеживать эту акцию на предмет потенциальной короткой позиции. Хотя я иногда открывал короткую позицию, если акция затем ускоряла рост, чаще всего я открывал короткую позицию, когда акция опускалась ниже VWAP, что сигнализировало о потенциальном развороте тренда. Последний подход позволял мне торговать с

попутным ветром, с легко идентифицируемыми точками риска. По сути, я хотел, чтобы дневной график был полностью параболическим, но внутридневной график находился в нисходящем тренде. Но я не являюсь системным трейдером; мой процесс всегда был дискреционным.

Вы торговали по нескольким стратегиям. Какие еще факторы вы отслеживали?

Я обращал внимание на различные факторы, в том числе на то, что работало в текущих рыночных условиях, на графики для нескольких таймфреймов и на внутридневные сетапы. Я также отслеживал результаты, даже если не открывал сделок, чтобы понять, что работает, а что нет, и использовал этот анализ для руководства своей торговлей.

Вы не упомянули уровни поддержки и сопротивления. Вы вообще использовали эти концепции?

Конечно, я смотрел на поддержку и сопротивление, но никогда не использовал эти уровни для торговли. Поддержка — это только потенциальная поддержка. Сопротивление — это только потенциальное сопротивление.

Похоже, что вы учитываете много разных факторов в своей торговле, но нет какого-то одного определяющего фактора.

Верно.

Возвращаясь к стратегии коротких позиций по параболическому индикатору, применялась ли она только к акциям компаний с малой капитализацией?

Изначально это были в основном компании с малой капитализацией.

Изменилась ли стратегия со временем?

В те времена у вас могла быть акция с объемом акций в обращении в один миллион штук, которая за один день торговалась в 10 или 15 раз больше этого объема. И было легко получить «локаты» на эту акцию [акции, выделенные брокером для заимствования клиентами, желающими открыть короткую позицию], что означало, что вы могли держать акцию на ночь без непомерных комиссий. Неудивительно, что многие трейдеры начали использовать низкие затраты на заимствование этих акций, открывая короткие позиции на ралли и удерживая их до обвала цены акций. Оглядываясь назад, я полагаю, что некоторые брокеры предоставляли акции в заем незаконно. В любом случае, сейчас получить доступ к акциям стало сложно и дорого, поэтому стратегия уже не та, что раньше. Высокие затраты на заимствование и ограниченная доступность акций привели к значительному сжатию цен. Сейчас держать эти акции в ожидании их падения стало ни доступно, ни безопасно.

Когда произошло это изменение в стоимости заимствования?

Я бы сказал, что это произошло примерно в 2017 году. Один из крупных поставщиков акций для шортов попал в неприятности с регуляторами, и это изменило правила игры. Примерно тогда я начал отходить от параболических коротких позиций, частично из-за кардинального увеличения затрат на заимствование, а частично из-за

того, что эта стратегия стала менее значимой с учетом роста моего счета. Я знал, что если хочу вывести свой счет на новый уровень, мне нужно сосредоточиться на стратегиях, которые масштабируются.

В чем разница между параболической короткой сделкой и сделкой на возвращение к среднему значению?

Я бы отнес параболические короткие позиции к типу сделок на возврате к среднему значению. Хотя можно утверждать, что параболическая короткая позиция становится сделкой на импульсе, если ждать, пока цена начнет падать, чтобы войти в рынок. Полагаю, это вопрос семантики.

Был ли какой-то важный переломный момент, когда вы выбрали другую стратегию или стиль торговли, которые сыграли решающую роль?

Самый значительный сдвиг произошел, когда SMB объединилась с Kershner. До слияния с Kershner SMB публиковала ежедневную прибыль и убытки трейдеров. Как я упоминал ранее, мой наставник, Мендес, неизменно был одним из лучших трейдеров, зарабатывая около 2000 долларов в день, что я считал потрясающим. Затем мы объединились с Kershner, и их трейдеры были добавлены в общий список. Я увидел, что некоторые из их трейдеров зарабатывали от 25 000 до 50 000 долларов в день. Я был потрясен. Увидеть ежедневную

доходность этих трейдеров изменила ситуацию в двух отношениях. Во-первых, отчеты о прибылях и убытках трейдеров Kershner открыли мне глаза на то, что возможно, что было очень важно для изменения моего мышления. Во-вторых, существовала внутренняя система, которая позволяла нам отправлять запросы на добавление в друзья другим трейдерам, и если они принимали их, мы могли просматривать их реальные сделки. К счастью, некоторые крупные трейдеры приняли мои запросы на добавление в друзья и были готовы обсудить со мной свои стратегии, что позволило мне выявить и внедрить новые подходы, обладающие значительно большим потенциалом масштабирования.

Почему успешные трейдеры были готовы делиться своими торговыми стратегиями?

Чтобы было ясно, не все из них были готовы это сделать. Я думаю, что те, кто это сделал, хотели узнать, чем мы занимаемся. В обмене информацией был элемент взаимной выгоды.

Чем занимались трейдеры Кершнера?

В основном они занимались тем, что я называл «трюковыми сделками». Иногда акции выходили за пределы преобладающего внутреннего рынка [лучшей цены спроса и предложения] из-за компьютерной ошибки или «толстого пальца», и они улавливали эти мгновенные аномалии и извлекали из них выгоду. Они также совершали много сделок на дисбалансах ордеров в конце дня или перебалансировке индексов. Допустим, в индекс добавляется 10 акций, а 10 — удаляется. Они предсказывали, какие акции будут добавлены в индекс, а какие — удалены, и покупали те, что добавлялись, а те, что удалялись, — продавали. Затем сдвиги капитала, сопровождавшие последующую перебалансировку, создавали

покупательское давление на их длинные позиции и продавательское давление на их короткие позиции. Эта стратегия тогда работала очень хорошо, но потеряла большую часть своего преимущества, поскольку все больше людей поняли суть этой торговли.

Какие еще стратегии вы переняли у трейдеров Кершнера?

У них была стратегия по IPO, которая отлично работала, когда рынок первичных размещений был в разгаре. Суть стратегии заключалась в покупке акций IPO сразу после открытия торгов со стоп-приказом чуть ниже цены открытия. Либо вы теряете немного, либо ловите огромный рост, когда инвесторы массово вливаются в IPO. Еще одна стратегия заключалась в том, чтобы открывать короткие позиции по акциям, которые в первые две-три минуты после открытия торгов резко взлетали на один или два ADTR без каких-либо новостей, с целью быстрой сделки на возвращении к среднему значению. Затем были стратегии, которые можно было использовать в отношении акций, которые двигались в ответ на новости. После слияния у меня оказался гораздо более обширный набор торговых стратегий. Частью моего общего процесса всегда был поиск новых идей и изучение новых сделок, будь то из разговоров с трейдерами Kershner или трейдерами в социальных сетях.

Вы по-прежнему используете узкие стопы в своих сделках, как в начале карьеры?

Мои стопы постепенно расширялись по мере роста моего счета, и я перешел к более длительным периодам удержания позиций. Но в целом размещение стопа зависит от стратегии и временного интервала. Например, если я торгую на прорыве по дневному графику, я управляю сделкой и устанавливаю стоп-лосс, используя часовой таймфрейм. В то же время, если я торгую на прорыве выше дневного максимума, я могу разместить стоп-лосс чуть ниже моей точки входа на случай, если акция не продолжит рост.

Я считаю свою способность адаптировать подход к таймфрейму одним из основных источников своего преимущества. Некоторым людям сложно торговать на нескольких таймфреймах, но для меня это происходит естественно. Я всегда был многозадачным человеком. В школе у меня одновременно было открыто два экрана. На одном я печатал реферат, а на другом играл в покер. Я не знаю точно, почему я такой, но эта черта характера идет на пользу моему стилю торговли. Конечно, такие же склонности часто приводят к нетерпеливости.

Помимо торговли на нескольких таймфреймах, есть ли другие аспекты вашей торговли, которые сыграли важную роль в достижении ваших выдающихся долгосрочных результатов?

Я веду дневник своих сделок, что помогает мне учиться на своих ошибках и корректировать свой процесс.

В чем заключается ваш процесс ведения дневника?

Нужно записывать все по мере того, как это происходит, пока события свежи в памяти; иначе этот процесс не работает. Я фиксирую обоснование своих торговых

решений и провожу пост-трейдинговый анализ, чтобы выявить области, в которых я могу улучшиться. Моя конкретная рутина меняется, но я веду так называемый «плейбук» — идею, которую продвигал Майк Беллафиоре, соучредитель SMB Capital. Плейбук составляется путем записи краткого отчета о лучшей сделке каждого дня. Я также веду

«анти-сборник», в котором записываю худшую сделку каждого дня. Вся эта информация питает мой процесс и развитие как трейдера. Ведение дневника также позволяет мне сосредоточиться на своей собственной психологии — на том, как мои результаты влияют на мое настроение или отношение, и как это, в свою очередь, влияет на последующую торговлю. Я прочитал несколько книг на эту тему, в том числе *«Зональный трейдинг»* Марка Дугласа.

Вы пересматриваете свои дневники? Если да, то как это происходит?

В конце каждой недели я просматриваю дневники предыдущей недели, чтобы выявить закономерности и определить, как я могу их применить для улучшения своей торговли в будущем. Я также провожу ежемесячный обзор. Ведение дневника и обзоры позволяют мне ставить ежедневные, еженедельные и ежемесячные цели, что, по моему мнению, необходимо для совершенствования как трейдера. Благодаря моему процессу я умею ставить конкретные цели и работать над их достижением. Это не цели по прибыли и убыткам; это цели процесса. Я часто вознаграждаю себя, если хорошо работаю над достижением своих целей. Это вознаграждение может быть чем-то простым, например, бокалом вина вечером, но вознаграждение за усилия по достижению целей также является частью процесса.

Есть ли у вас конкретные примеры целей, которые вытекают из этого процесса?

Как я уже упоминал, одной из моих главных слабостей как трейдера является чрезмерное рвение. Соответствующей целью будет стремление к уменьшению моего чрезмерного рвения. Что касается практической реализации, то перед началом торгового дня я могу подумать, будет ли текущий день благоприятным для моего стиля торговли. Торгую ли я только потому, что недавно заработал деньги, или текущие торговые сетапы действительно являются отличными? В качестве другого примера давайте предположим, что благодаря ведению дневника я обнаружил, что слишком быстро закрываю прибыльные сделки, тем самым теряя деньги. Я могу поставить цель на следующий месяц, в рамках которой я буду делать паузу перед закрытием сделки, чтобы подумать, не стоит ли удерживать позицию дольше.

У вас тоже есть цели по результативности?

Когда я ставлю цели по результатам, я обычно ориентируюсь на весь год. Однако это может помешать успешной торговле, поэтому я подхожу к этому с осторожностью. Чем дольше вы торгуете, тем больше понимаете, что рынок есть рынок, и вы не можете контролировать возможности, которые он предоставляет в данный момент. Иногда возможностей много, а иногда — мало. Как трейдеры, мы можем контролировать только то, как мы реагируем на то, что дает нам рынок. Это понимание подсказывает, что лучше всего сосредоточиться на целях, ориентированных на процесс — на том, что

мы можем контролировать.

Конечно, у меня всегда было видение того, куда я хочу прийти. Я всегда хотел быть одним из лучших. Однако я отношу это к мотивационным целям и считаю, что психологически они отличаются от постановки денежной цели. Различие может быть тонким, поэтому позвольте привести пример. Когда я начинал, я поставил себе цель заработать 1 миллион долларов к 30 годам. Мне тогда было 22 года; таким образом, у меня было восемь лет, чтобы достичь этой цели. В некотором смысле это четкая финансовая цель с конкретными сроками, но это не то же самое, что сказать: «Мне нужно заработать X долларов в этом году». В конце концов я достиг этой цели и поставил перед собой другую, похожую.

Подобные мотивационные цели дают мне направление, к которому я стремлюсь, и вдохновляют меня усерднее работать над процессом и совершенствованием.

Чему еще вы научились, изучая свой менталитет?

Я понял, что должен принимать решения, основываясь на логике, а не на эмоциях. Я работаю с доктором Бреттом Стинбаргером, и это очень помогает.

Какие полезные советы дал вам доктор Стинбаргер?

Дело было не в конкретных советах, а скорее в совокупном опыте работы с ним. Каждый день я отправлял ему отчет о своих торговых операциях, и мы вместе его анализировали. Затем он давал рекомендации о том, что я мог бы сделать для улучшения результатов. Например, он помог мне поработать над нетерпеливостью, которая была моим слабым местом — я был слишком рьяным и входил в сделку слишком рано или слишком быстро выходил из выгодных позиций. Еще один пример: он сыграл ключевую роль в том, что поддержал меня в принятии более крупных позиций при появлении отличного торгового сетапа. Доктор Стинбаргер также поддержал

мне сосредоточиться на своих сильных сторонах, что позволило мне использовать их более эффективно. Очень важно сосредоточиться как на положительных, так и на отрицательных аспектах своей торговли.

Что еще помогло вам на этом пути?

Майк Беллафиоре познакомил меня с Лэнсом Брейтштайном ([глава 2](#)). Между мной и Брейтштайном сложились дружеские отношения, основанные на здоровом соперничестве, которое мотивировало каждого из нас стремиться к лучшему. Он стал одним из лучших трейдеров в своей компании Trillium, а я — одним из лучших трейдеров в SMB/Kershner.

Вы делились друг с другом торговыми стратегиями и идеями?

Да, но Брейтштейн в основном торговал на новостях, а это не было моим коньком. Я научился у него внутридневной торговле на возвращении к среднему значению и торговле на «V-образном дне».

Какой был ваш самый большой убыток?

Моим самым большим просадкой по одной сделке была АМС в 2020 году. Я потерял 3 миллиона долларов на короткой позиции по АМС за день до того, как она

достигла пика. Помню, в тот день ко мне приехали родители. Они поняли, что что-то не так, и в итоге мне пришлось рассказать им, что я понес самый большой убыток в своей жизни. Этот убыток, вероятно, был в три-четыре раза больше моего предыдущего рекордного убытка. К счастью, за год я значительно вырос в прибыли.

Большинство проп-трейдеров думают о том, сколько долларов они могут позволить себе потерять в любой конкретный день. По мере роста моего счета я сосредоточиваюсь больше на неделях, а не на днях, но тот же принцип остается в силе. И когда у меня была открыта сделка по АМС, я рассматривал ситуацию в контексте потенциального убытка за неделю, что позволило мне продолжать удерживать позицию, несмотря на огромный однодневный убыток. Но это все равно было тяжело пережить.

Энди Кершнер позвонил мне и сказал, что такие вещи случаются и что я не должен позволять этому меня обескураживать. Его слова и уверенность придали мне сил, особенно учитывая, что я терял именно его деньги. В итоге я вернул деньги на следующий день, так как акции обвалились, а я удержал позицию.

Есть ли другие заметные убытки?

Да, в KaloBios Pharmaceuticals (KBIO). Вы знакомы с Мартином Шкрели? — Он был связан с KBIO и вызвал массивный «шорт-сквиз». Эта сделка научила меня, насколько опасным может быть шортинг акций компаний с малой капитализацией. Это была акция по 2 доллара, и я открыл по ней короткую позицию, потому что анализ «суммы частей» предполагал, что она стоит, возможно, 40 центов. Я ожидал, что компания обанкротится. У меня была разумная позиция, и я посчитал, что в худшем случае могу потерять 15 000 долларов. Затем появился Шкрели с планом обратного слияния, который привел к взрывному росту акций. Акции поднялись с 2 до 5 долларов, что заставило меня немного застыть. Затем акции поднялись до 7 долларов, и я совершил смертный грех, увеличив свою убыточную позицию. Как вы, наверное, догадываетесь, акции в итоге поднялись еще выше. Я потерял на этой сделке около 150 000 долларов.

Когда вы вышли из позиции?

Я сдался, когда цена акций достигла 15 долларов.

Что случилось с акциями после того, как вы вышли из сделки?

Они поднялись примерно до 40 долларов, но потом Шкрели оказался в тюрьме, и акции рухнули, в итоге торгуясь на Pink Sheets.

Почему акции так сильно выросли?

Переполненные короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией и ограниченным количеством доступных акций могут привести к резкому скачку цен в случае сквиза.

Убыток по KBIO был не таким уж большим. Что сделало его достойным внимания?

В течение следующих нескольких месяцев мне удалось вернуть деньги, которые я потерял на KBIO, и это стало поворотным моментом в моей карьере,

потому что, как только я вернул эти деньги, я обрел уверенность в своих силах как трейдера. В денежном выражении это был не самый крупный убыток в моей карьере, но, пожалуй, самый значимый.

Давайте сменим тему. Большинство трейдеров придерживаются нескольких стратегий, но, судя по тому, что вы говорите, у вас, похоже, есть постоянно развивающийся набор торговых операций, и вы, возможно, используете десятки стратегий. Расскажите, пожалуйста, подробнее об этом аспекте вашей торговли.

Торговые стратегии приходят и уходят. Я не веду учет количества различных сделок или стратегий, которые я отслеживаю на всех временных интервалах. Обычно я слежу за несколькими сделками одновременно. Типы стратегий, которыми я торгую, зависят от преобладающего характера рынков. Например, некоторые стратегии хорошо работают на медленных рынках, а другие — на волатильных. Я, как правило, добиваюсь наилучших результатов при высокой волатильности. В прошлом у меня были периоды, когда я не добивался успеха при низкой волатильности. Чтобы компенсировать этот недостаток, я добавил в свой портфель стратегии, которые хорошо работают в условиях низкой волатильности.

Я всегда думаю об ожидаемой прибыли любой потенциальной сделки. Я хочу быть, так сказать, казино. Я хочу принимать как можно больше ставок, если только они имеют положительную ожидаемую прибыль.

Очевидно, что ваш подход приносит успех, но ваша способность одновременно использовать несколько стратегий на разных временных интервалах явно не является нормой среди большинства выдающихся трейдеров. У большинства выдающихся трейдеров есть всего несколько стратегий, и они терпеливо ждут появления торговых возможностей. Есть ли у вас какие-то соображения по поводу вашего нетипичного подхода к торговле по сравнению с другими выдающимися трейдерами?

Одной из моих главных сильных сторон является способность обрабатывать несколько вещей одновременно — это черта, присущая моей личности. Однако важно отметить, что в течение любого года большая часть моей прибыли приходится всего на пять или шесть торговых дней, что означает, что большая часть моей торговой активности непродуктивна. Тем не менее, моя частая торговля, возможно, позволяет мне быть готовым к крупным возможностям, когда они появляются. В настоящее время я пытаюсь сократить объем своих торговых операций. Я бы хотел сократить количество сделок вдвое, чтобы сосредоточиться на крупных возможностях, приносящих наибольшую прибыль.

Ранее вы сказали, что вы нетерпеливы; можно предположить, что это нетерпение и является причиной вашей частой торговли?

Да, но я научился бороться со своим нетерпением с помощью управления размером позиций. Я могу торговать по 10 разным стратегиям одновременно, но только одна из них будет иметь значительный размер позиции, и именно она действительно имеет значение.

Вы начинаете с одинаковых размеров позиций в каждой сделке и добавляете к выигрышным, или же с самого начала ставите по-крупному, когда все складывается удачно?

Безусловно, второе.

Вы заметили, что лучшие результаты приносят сделки с большим размером позиций?

Я так считаю, но этот эффект может быть трудно оценить, поскольку сделки с большим размером позиции, скорее всего, приносят большую прибыль в долларах, даже если у них такая же успешность, как и у сделок с меньшим размером. Я хорошо умею замечать необычные обстоятельства и извлекать из них выгоду. Я не совсем уверен, почему у меня есть эта способность, но думаю, что это связано с тем, что я провел более 15 лет перед экранами. Со временем, с опытом, интуиция улучшается, и я во многом полагаюсь на свою интуицию, когда речь идет о размере позиции. Однако на размер влияют и другие факторы. Например, если у меня была удачная серия, я иногда торгую с большим размером, потому что играю на деньги брокера. Я знаю, что это не всегда правильно и что максимальный размер позиции следует использовать тогда, когда ожидаемая доходность максимальна. Но я склонен подталкивать себя к большему риску, когда у меня все идет хорошо. Свою роль играет и текущая рыночная ситуация. Если текущие рыночные условия благоприятны для конкретной стратегии, я буду более склонен к риску. Нет никакой волшебной формулы.

Какой процент вашей прибыли, по вашему мнению, приходится на сделки, в которых вы решили увеличить размер позиции?

Вероятно, 80%, может быть, даже больше.

Хотя 20% — это не мало, можно было бы сказать, что вам, возможно, не стоит тратить время на мелкие сделки, поскольку крупные сделки составляют такую большую часть вашей прибыли.

Большая часть успеха в торговле заключается в том, чтобы оставаться активным. В большинстве случаев вы немного зарабатываете и немного теряете на небольших сделках. Время от времени появляется отличная сделка, и вы зарабатываете много. Иногда складываются условия, которые предоставляют множество возможностей. Но бывают длительные периоды, когда отличные возможности ограничены.

Что касается тех пяти дней, которые приносят основную часть вашей прибыли в течение года, нашли ли вы какую-то конкретную стратегию или тип сделок, которые в основном обеспечивают эту большую прибыль?

В целом я зарабатываю большую часть своих денег, открывая короткие позиции по акциям. Однако, в отличие от начала моей карьеры, когда я открывал короткие позиции по акциям компаний с малой капитализацией, теперь, когда мой счет значительно вырос, я сосредоточился на компаниях с большей капитализацией. Например, в 2024 году SMCi стала моей лучшей сделкой. Я открыл короткую позицию после параболического роста. Многие из моих самых прибыльных сделок сейчас включают в себя анализ сценариев перед открытием позиций, а затем использование ситуации, когда события развиваются в соответствии с моим

анализом. Core Weave Inc. (CRWV) — это акция, за которой я слежу прямо сейчас [начало июня 2025 года].

Под «отслеживанием» вы имеете в виду, что собираетесь открыть короткую позицию по CRWV?

Да.

Какова ситуация с CRWV?

Акция стоит 160 долларов, и я думаю, что она может подняться до 200 долларов, после чего я рассмотрю возможность открытия короткой позиции. Ранее я упоминал, что одной из моих проблем было чрезмерное рвение и слишком раннее открытие коротких позиций при параболическом росте. Чтобы бороться с этой тенденцией, я начал включать опционы в свою общую торговую стратегию. Опционы дают мне больше свободы, так как я не обязан точно угадать момент для открытия короткой позиции при параболическом росте. Они также позволяют мне контролировать риск по сделке. В частности, я покупал колл-опционы в ожидании, что CRWV в краткосрочной перспективе пойдет вверх.

Когда вы покупаете колл-опционы на такие акции, вы покупаете опционы «ат-зе-мани», «ин-зе-мани» или «аут-оф-зе-мани»?

В большинстве случаев я покупаю опционы «аут-оф-зе-мани». В таких ситуациях я стараюсь открывать длинные позиции по колл-опционам до того, как вскочит имплицитная волатильность. Если я, по сути, делаю ставку на значительный рост акций и всплеск имплицитной волатильности, то наибольшую отдачу от вложенных средств дают опционы «аут-оф-зе-мани».

По мере роста курса CRWV я переносил свои длинные колл-опционы на более высокие цены исполнения, и планирую продолжать это делать. [Перенос опциона колл подразумевает продажу ранее купленного колла и покупку колла с более высокой ценой исполнения (более низкой ценой).] Если CRWV достигнет 200 долларов, я получу хорошую прибыль по своим длинным коллам, что даст мне возможность открыть короткую позицию по акциям. Это был бы сценарий «хоум-рана».

Что, по вашему мнению, заставит CRWV подняться с 160 до 200 долларов?

Несколько факторов. Во-первых, важно отметить, что акции были выпущены на IPO по цене 40 долларов еще в марте, и я полагаю, что большая часть акций в свободном обращении принадлежит нескольким крупным игрокам, а это означает, что заимствование может стать затруднительным. Кроме того, многие считали, что акции были переоценены по цене IPO в 40 долларов, поэтому они действительно не любят их по цене 160 долларов. В результате интерес к коротким позициям продолжает расти, а стоимость заимствования становится все дороже, что оказывает давление на коротких игроков. Я думаю, что сквиз коротких позиций может подтолкнуть акции до 200 долларов или, возможно, выше.

Акции выросли с 40 до 160 долларов примерно за три месяца, предположительно по тем же причинам. Может быть, мы уже стали свидетелями того «шорт-сквиза», о котором вы говорите?

Ну, сейчас мы находимся в самом разгаре этого безумия. Может быть, CRWV дойдет до 200 долларов, а может быть, и нет. Исходя из моего анализа того, как исторически торгуются такие параболические акции, я предполагаю, что отсюда мы все равно будем двигаться вверх. Мой текущий план — открыть короткую позицию около 200 долларов, если цена достигнет этого уровня. Допустим, она не будет расти дальше. Я, вероятно, все равно найду способ извлечь прибыль из вероятного обвала, и я уже заработал некоторую сумму на опционах «колл», которые покупал по ходу роста. План открыть короткую позицию при цене 200 долларов — это скорее идеальный сценарий.

Если быть точным, моя общая стратегия с такими акциями выходит за рамки покупки колл-опционов и открытия коротких позиций по акциям; иногда я также продаю пут-опционы, если имплицитная волатильность становится достаточно высокой. Включение коротких пут-опционов после всплеска волатильности стало частью моей стратегии в ответ на регулярные убытки по моим колл-опционам при обвале волатильности. Я использовал короткие пут-опционы для управления риском длинной волатильности. Поэтому я могу в конечном итоге открыть длинные колл-опционы, открыть короткую позицию по акциям и открыть короткую позицию по пут-опционам. Обычно я корректирую все эти позиции по ходу дела, поэтому весь подход является очень динамичным.

Можете ли вы более конкретно рассказать о том, как вы сочетаете длинные колл-опционы, короткие пут-опционы и короткие позиции по акциям в одной акции?

Возьмем в качестве примера CRWV: хотя мой долгосрочный план заключается в том, чтобы открыть короткую позицию при чрезмерном росте акций, сначала я ожидал, что акции будут расти. Я выразил это ожидание, купив колл-опционы по цене 150 долларов, когда эти опционы были значительно вне денег, а волатильность еще не взлетела. Когда акция достигла 150 долларов, эти колл-опционы принесли значительную прибыль благодаря как росту цены, так и резкому повышению волатильности. Хотя я не считал, что CRWV уже была хорошей акцией для короткой позиции по цене 150 долларов, я также не хотел продолжать держать все свои колл-опционы, особенно учитывая близость срока экспирации и вероятность того, что акция может упасть настолько, что моя прибыль сведется на нет. В результате я решил продать колл-опционы с ценой исполнения 150 долларов и купить колл-опционы с ценой исполнения 17,5 доллара. Перенос моих длинных колл-опционов позволил мне зафиксировать часть прибыли по моей длинной позиции по колл-опционам, одновременно сократив мою длинную позицию.

[Колл-опционы с более высокой ценой исполнения имеют более низкий дельта-коэффициент, что снижает чистую длинную позицию.]

Я также продал несколько пут-опционов «ат-те-мони». Почему? Потому что быстрое повышение цены акций до 150 долларов привело к резкому скачку имплицитной волатильности, поэтому продажа пут-опционов позволила мне

зафиксировать прибыль по моим длинным колл-опционам, вызванную всплеском волатильности, за счет снижения моей чистой длинной волатильной позиции.

[Длинная позиция по колл-опционам — это длинная позиция по волатильности, а короткая позиция по пут-опционам — это короткая позиция по волатильности.]

Идея заключается в том, чтобы поставить себя в положение с низким риском, если ситуация развивается по моему экстремальному сценарию. Если CRWV снова поднимется до отметки около 200 долларов, я смогу закрыть свои короткие путы с прибылью и открыть короткую позицию по акциям, используя свои длинные колл-опционы в качестве защиты для короткой позиции по акциям.

[Сочетание длинной позиции по опциону «колл» и короткой позиции по акциям (синтетический опцион «пут») эквивалентно длинной позиции по опциону «пут». Как длинная позиция по опциону «пут», так и синтетическая длинная позиция по опциону «пут» приносят прибыль при падении курса акций и имеют ограниченный риск — потерю премии по опциону — в случае роста цен.]

Синхронизация каждого из компонентов общей сделки имеет решающее значение. Существует два ключевых компонента поэтапной реализации различных позиций:

1. Я покупаю колл-опционы, когда волатильность ниже, и продаю пут-опционы, когда волатильность растет.

2. Я покупаю колл-опционы, когда цены ниже, и открываю короткую позицию по акциям, когда цены выше.

Конечно, все это вполне логично. Но это зависит от того, насколько верны ваши прогнозы относительно направления цен и волатильности.

Я видел тысячи таких параболических коротких позиций, что дает мне представление о том, как цена, скорее всего, будет двигаться. И хотя я могу ошибаться, использование опционов позволяет мне ограничить свой риск. У меня также есть навык улавливать рост волатильности. В начале своей торговой карьеры я даже не знал, что такое опцион, но теперь опционы стали важной частью моей деятельности. Мои позиции не являются статичными; я постоянно корректирую их, чтобы максимизировать соотношение доходности и риска по сделке.

Есть ли у вас представление о том, откуда поступает основная часть вашей прибыли при торговле этими комбинированными стратегиями с акциями и опционами?

Это сильно варьируется от сделки к сделке. В сделке с CRWV до сих пор деньги, которые я заработал, пришли от длинных колл-опционов. Изначально я ожидал, что основная часть моей прибыли будет от коротких позиций по акциям, что может произойти или нет, в зависимости от того, как будут развиваться события. Еще один пример: SMCi была моей лучшей сделкой в прошлом году [2024]. Сначала я открыл длинные позиции по колл-опционам, а затем открыл короткие позиции по акциям на второй или третий день ралли. Я зарабатывал на колл-опционах, но терял часть средств на коротких позициях. В конце концов, короткая позиция сыграла, и я заработал большую часть денег именно на ней.

[Вскоре после нашего интервью CRWV достигла максимума в 187 долларов, а

затем, чуть более чем через месяц, обрушилась почти до 100 долларов, прежде чем произошло какое-либо значительное восстановление. Мы связались с Шаркнессом, чтобы узнать, успел ли он открыть короткую позицию и как в целом у него сложились дела по связанным с этой акцией сделкам (опционы и прямые сделки). Его ответ приведен ниже.]

У меня никогда не было чистой короткой позиции. На неделе нашего интервью я уже вышел из сделки. Я надеялся, что CRWV пойдет по прямой к отметке 200. Если бы акции поднялись еще на один день до уровня 170, я бы

начал бы открывать чистую короткую позицию, добавив больше коротких позиций и закрыв некоторые короткие путы. Если бы она пошла к отметке 200, я бы открыл очень короткую позицию. Однако, учитывая то, как развивались события, я вышел из рынка через несколько дней после нашего разговора.

Используете ли вы «греческие показатели» опционов в своей торговле?Z

Нет. Я определяю, куда, по моему мнению, может пойти акция, а затем решаю, предлагают ли опционы более выгодный способ выразить эту ставку с точки зрения соотношения риска и прибыли. Каждый сценарий немного отличается. Мне нравится, что длинные опционы обеспечивают определенный риск при ставках на направление движения. Если я открываю короткую позицию по акции, теоретически у меня неограниченный риск, поэтому я должен покрывать позицию, если цена движется против меня. Но если я покупаю путы или открываю короткую позицию по акции и длинную по коллам, под риском находится только моя премия, поэтому я могу дать позиции больше времени для развития. Опционы также предоставляют потенциал для экспоненциальной прибыли, если вы правильно оцените ситуацию.

Вы торгуете краткосрочными опционами?

Да, в основном недельные.

Временная премия [theta] по опционам, срок действия которых близится к истечению, исчезает гораздо быстрее, чем по опционам, у которых до истечения срока действия осталось больше времени. Почему бы не покупать опционы с более длительным сроком действия?

Я учитываю стоимость временной премии, но мой тайминг при покупке и продаже опционов, как правило, хорош, и я не держу позиции долго. Следовательно, я предпочитаю опционы с более коротким сроком действия, которые стоят дешевле и предлагают больший леввередж при тех же затратах на премию.

А как обстоят дела в этом году [по состоянию на июнь 2025 года]? Была ли это еще одна короткая позиция, которая обеспечила основную часть вашей прибыли в этом году?

На самом деле, нет. В этом году я получил большую часть своей прибыли, играя на отскоке после распродажи, вызванной введением тарифов. Общей чертой моих лучших сделок являются экстремальные ценовые колебания. Всякий раз, когда настроения достигают крайности, можно получить то, что я называю «эффектом резинки». Хотя такие торговые возможности чаще всего возникают на короткой стороне, они могут возникать и на длинной стороне.

Эти сделки с «резинкой» больше похожи на экстремальные ценовые колебания, чем на экстремальные настроения.

Я считаю, что эти два фактора идут рука об руку. Я называю это «скоростью». Когда в течение двух-трех дней наблюдается экстремальная скорость, я обращаю на это внимание. Иногда я обращаю внимание на то, насколько далеко акция отклонилась от своей пятидневной скользящей средней, но в этих сделках речь идет скорее о визуализации экстремального движения на графике, чем о каком-то конкретном количественном отклонении от скользящей средней. Я ищу рынок, который выглядит как резинка, растянутая до предела.

Если не считать ваш первый год торговли, когда вы торговали гораздо меньшими объемами, до апреля 2022 года у вас было только одну просадку более 3%, которая длилась всего один месяц. Но затем, в апреле 2022 года, у вас началась просадка, которая продлилась до февраля 2023 года. Этот период сильно отличается от остальной части вашей истории торговли. Что произошло?

У меня был отличный 2021 год, когда многие акции росли. Однако в 2022 году рынки изменились, и я не смог достаточно быстро адаптировать свой подход. В результате я неоднократно терпел убытки на относительно небольшие суммы, но в сумме они составили значительную сумму.

Была ли ваша низкая доходность в 2022 году связана с медвежьим рынком?

Дело было скорее в отсутствии последовательности. Акции поднимались в один день, создавая впечатление, что они вот-вот начнут расти, а затем у вас из-под ног вырывали коврик.

Наверное, я должен был предвидеть приближение просадки. У меня были отличные годы в 2020 и 2021, и я начал думать, что это может продолжаться вечно. Но торговля так не работает. Хотя на протяжении многих лет я старался оставаться скромным, я обнаружил, что самые крупные просадки, как правило, наступают после сильного роста результатов и связанного с этим подъема самооценки. Когда после хорошей серии дела начинают идти вбок, появляется склонность продолжать выигрывать на том же уровне, поэтому вы совершаете неоптимальные сделки, вместо того чтобы позволить рынку прийти к вам. Лучше всего резко сократить свою торговую активность, когда вы не находитесь в состоянии потока.

К счастью, моя просадка 2022 года произошла после того, как я уже значительно вырос за год, так что все оказалось не так плохо, как было бы, если бы у меня не было солидной прибыли. После того как мои убытки стали достаточно большими, я решил значительно уменьшить размер ставок, пока не смогу восстановить стабильность. В конце концов, появилась отличная сделка,

и я заработал на ней. Это вернуло меня в правильное состояние ума, и я начал снова увеличивать размеры ставок.

Все ваши сделки очень быстрые?

Нет, иногда я покупаю акции и держу их в течение длительного времени. Но это акции, которые, по моему мнению, могут удвоиться или утроиться в цене. Я не хочу держать акции, которые приносят 15% в год. Акции с наибольшим потенциалом роста,

как правило, принадлежат компаниям с малой или средней капитализацией.

Можете привести пример акции, которая соответствует этому описанию?

Liquidia Corp. (LQDA). Я постоянно просматриваю социальные сети в поисках того, что привлекает мое внимание. Liquidia — биотехнологическая компания, разрабатывающая лекарство от гипертонии, и она является одним из двух игроков в этой области. Их конкурент делал все возможное, чтобы не допустить выхода Liquidia на рынок. Я начал читать об этом, в том числе исследования, написанные юристами, которые разбирались в ситуации, и эта история мне очень понравилась.

Я начал больше учитывать фундаментальные факторы как в своих инвестициях, так и в торговле. Однако я по-прежнему торгую, используя технический анализ для определения времени входа, выхода и корректировки размера позиций, основанных на фундаментальных показателях. Если цена акции, которую я держу, значительно растет, я могу продать колл-опционы или частично закрыть позицию, рассчитывая выкупить ее по более низкой цене. Я также стараюсь быть в курсе катализаторов, которые могут предоставить возможности для торговли.

Когда вы впервые заинтересовались использованием фундаментальных показателей в своей торговле и как вы начали их применять?

Это изменение также началось после слияния с Kershner. Я разговаривал с некоторыми более опытными трейдерами, говоря им, что не хочу и не нуждаюсь в знании чего-либо о акции, кроме ее цены. Однако они помогли мне понять важность фундаментальных показателей в выявлении катализаторов, и это осознание привело к тому, что я постепенно стал применять фундаментальные показатели в своей торговле. Большая часть моей торговли, основанной на фундаментальных показателях, связана с катализаторами. Кроме того, по мере роста моего счета мне пришлось увеличить срок удержания позиций, что сделало фундаментальные факторы еще более важными. По ходу дела я начал работать с аналитиком, специализирующимся на выявлении точек перелома в прибыли, и стал применять его знания в своей торговле. В конечном итоге мой подход эволюционировал в сочетание фундаментальных факторов, ценового действия и настроений рынка.

Что считается катализатором?

Очень много разных вещей: конференция разработчиков для такой компании, как Apple, вторичное размещение акций, публикация отчета о прибылях и убытках и так далее.

Есть ли конкретные примеры сделок, основанных на катализаторах?

Отличный пример — объявление Трампа о введении пошлин. Это событие предоставило одни из лучших торговых возможностей в 2025 году, поскольку вызвало повсеместную панику. Все думали, что из-за тарифов весь мир погрузится в депрессию. Однако при изучении ситуации стало очевидно, что существует много неизвестных факторов. Между тем многие акции, на которые тарифы не повлияли, также значительно подешевели, что предоставило отличную возможность для покупки. Возможно, длинные сделки, заключенные после объявления о введении тарифов, можно отнести к категории технических сделок, основанных на настроениях рынка, но

именно новость послужила первоначальным катализатором.

Я понимаю, что вы торгуете не только на счет компании, но и на свой собственный счет. Одинаковы ли сделки на обоих счетах?

Не обязательно. Есть два основных различия. Во-первых, на личном счете я, как правило, сосредоточен на долгосрочной торговле или инвестировании, тогда как на счете компании я в основном занимаюсь дневной торговлей. Я выполняю быстрые операции на счете компании, потому что именно на этом сосредоточено мое внимание. Мои руки находятся на клавишах, пока я просматриваю графики. Я могу не торговать на личном счете целую неделю. Во-вторых, я иногда открываю голые короткие опционы на своем личном счете, что запрещено для счета компании.

Насколько мы понимаем, большинство проп-фирм обычно не позволяют своим трейдерам держать позиции через ночь, а даже в случае исключений — не более пары дней. Можете ли вы держать долгосрочные позиции в SMB/Kershner?

Забавно, что вы это говорите, потому что в Liquidia мне пришлось написать письмо с объяснением, что я хочу сделать и почему. Компания не одобрила это, но я объяснил, что, по моему мнению, удержание позиций дольше — это

следующий этап моего развития как трейдера. Если посмотреть на всех великих трейдеров, которые зарабатывают больше всех в отрасли, то они не занимаются дневной торговлей. В конце концов, я получил разрешение открыть позицию. Но ограничения на размер моих долгосрочных позиций гораздо жестче. Я, вероятно, один из немногих трейдеров, которым компания разрешает держать долгосрочные позиции, что почти наверняка является отражением успеха, которого я достиг за эти годы.

Вы — исключение. Мы беседовали с успешными проп-трейдерами, которые безрезультатно предлагают своим фирмам удлинить сроки удержания позиций.

СМБ и Кершнер умеют слушать трейдеров и помогать им расти. Это одна из главных причин, по которой я остался там, а не занялся собственным делом.

Каков размер счета, на котором вы торгуете в данный момент?

В проп-трейдинге это не так работает. У меня есть покупательная способность и лимиты риска, а не фиксированная сумма капитала. Моя покупательная способность в среднем составляет около 20 миллионов долларов, но если мне нужно больше, и у меня нет значительной просадки, они обычно дают мне больше.

Поговорим о техническом анализе. Как изменилось ваше использование технического анализа за эти годы?

На самом деле, он почти не изменился. Я больше не торгую на сверхкоротких таймфреймах, в основном потому, что эти сделки больше не влияют на результат, учитывая мою гораздо большую покупательную способность. Сейчас я генерирую свои торговые идеи на основе графиков с более длительными таймфреймами, таких как часовые или дневные, но 1-минутный график является моим основным графиком для исполнения сделок. Например, если мне нравится ценовая зона на часовом графике, которая в целом определяет мою торговлю, я перехожу на 1-минутный график, чтобы начать отслеживать точку входа. Я всегда сочетаю несколько таймфреймов.

Изменила ли корректировка временных рамок ваш подход к входу в сделки? Например, покупаете ли вы сейчас на откате, а не на прорыве?

Ожидание отката после прорыва никогда не было моим подходом. Я всегда считал, что если прорыв был действительным, то он должен был бы произойти сразу. Если рынок откатился один раз после прорыва, это нормально. Если он откатился дважды, я не хочу держать большую позицию. Если он откатился трижды, лучше выйти из рынка. При торговле на прорывах я хочу сразу же оказаться в плюсе.

Это отличается от того, что вы делали раньше?

Нет, не отличается. Временные рамки, в которых я торгую, изменились в основном из-за размера моего счета, но паттерны и мой стиль торговли остались относительно неизменными с точки зрения использования технического анализа.

Есть ли какие-то конкретные паттерны, которые вы считаете более надежными, чем другие?

Иногда все работает, а ничего не работает постоянно. Я считаю, что надежность паттернов зависит от текущей рыночной конъюнктуры, и часть моей работы заключается в том, чтобы понять, в каких условиях мы находимся. Я постоянно анализирую, изменилась ли конъюнктура и нужно ли мне соответствующим образом корректировать свои стратегии.

Однако есть исключения. Например, если акция растет, и я считаю, что она может значительно подняться, я не буду игнорировать эту сделку только потому, что рынок в целом падает из-за макроэкономического фактора.

Сколько существует различных конфигураций рынка?

Я бы сказал, что их четыре: трендовая, боковая, перекупленная и перепроданная.

Стратегии, по которым вы торгуете, зависят от того, в каком из этих четырех условий, по вашему мнению, мы находимся. Вы также отслеживаете результаты всех стратегий, даже если не торгуете по ним, поскольку они могут указывать на изменение рыночной конъюнктуры?

Нет, не в той степени, в какой, вероятно, следовало бы. В начале я более тщательно собирал данные о своих сделках и анализировал их в целом, и сейчас это, вероятно, принесло бы мне пользу. Но мои приоритеты изменились. Сейчас я уделяю больше внимания сбалансированной жизни и семье. Я понимаю, что в результате мои результаты могут быть не такими хорошими, но это того стоит. Чтобы было ясно: каждый день я по-прежнему анализирую, где я заработал и где потерял деньги, что влияет на мою дальнейшую торговлю. Однако в начале своей карьеры я подходил к этому гораздо более систематично.

Вы по-прежнему добавляете новые стратегии на данном этапе или уже определили список стратегий, которые применяете в зависимости от ситуации?

У меня есть набор торговых стратегий, которые я освоил за долгие годы и которые составляют большую часть моей торговли. Однако я также всегда ищу новые стратегии, которые могли бы дать мне преимущество. Я всегда любознателен, задаю вопросы и смотрю, что делают другие. Одно из главных преимуществ работы в коллективе — это

возможность общаться с другими трейдерами, что может быть полезно во многих отношениях, в том числе для генерации идей.

Когда вы были новичком, вы консультировались с более опытными трейдерами. Теперь, когда вы стали лидером, вы по-прежнему смотрите на результаты других трейдеров в поисках идей?

Я обращаю внимание, когда кто-то добивается значительного успеха. Даже если сумма в долларах может быть небольшой по сравнению с моими торговыми операциями, но если она значительна по сравнению с покупательной способностью трейдера, я обращаю на это внимание. В большинстве случаев этот процесс не добавляет многого к тому, чем я занимаюсь. Но иногда это все же происходит.

Насколько важна атмосфера сотрудничества для успеха в торговле?

Я считаю, что атмосфера сотрудничества имеет решающее значение. У меня есть команда из пяти или шести трейдеров, которых я обучаю. Я помогаю им, но они также помогают мне. Важно, чтобы рынок наблюдали как можно больше глаз, потому что никто не может видеть все. У одного человека ограниченные возможности. Очень полезно иметь команду, которая может совместно обрабатывать и обмениваться идеями, катализаторами и новостями. Та же концепция применима к компании в целом. Помимо обмена идеями внутри команд, идеи также обмениваются между командами внутри компании. Например, специалист по макроэкономике может поделиться информацией, которая поможет мне учесть, как макроэкономические факторы влияют на мою торговлю. Или команда, специализирующаяся на геномной терапии, может обратить мое внимание на какой-то катализатор. В торговле трудно быть одиноким волком.

Не могли бы вы поделиться своим опытом наставничества других трейдеров?

Когда я начал наставлять других восемь или девять лет назад, я инструктировал каждого трейдера о том, что им следует и не следует делать. Однако при таком большом количестве людей, приходящих и уходящих, такой уровень индивидуального руководства стал непродуктивным. Теперь я объединяю всех в группу для совместной работы и рассказываю им, чем я занимаюсь и какова логика моих сделок. Я предоставляю им столько доступа ко мне, сколько они хотят. Речь идет скорее о создании правильной среды и о том, чтобы быть доступным в качестве ресурса. Хотя я и организую группу для совместной работы, я поощряю каждого думать самостоятельно.

Ваши подопечные когда-нибудь предлагают идеи по улучшению, которые вы принимаете?

О да, конечно.

Есть какие-нибудь примеры?

Например, один из моих стажеров спросил, почему я не увеличил свою позицию в определенный момент, что увеличило бы мою прибыль. Есть много способов, которыми они помогают мне улучшать мой процесс по мере своего обучения.

Вы, несомненно, видели, как многие трейдеры приходят и уходят. Есть ли отличительные черты между теми, кто добивается успеха, и теми, кто терпит неудачу?

Я считаю, что практически любой может стать прибыльным трейдером, если у него будет достаточно времени и он будет усердно работать. Но очень многие люди почивают на лаврах. Многие прибыльные, но не выдающиеся трейдеры не выходят за пределы своей зоны комфорта. Большинство топовых трейдеров, которых я знаю, конкурентоспособны и нацелены на рост, но при этом они обладают скромностью, которая позволяет им неоднократно ошибаться и при этом сохранять уверенность в себе.

Что касается высокого процента неудач среди начинающих трейдеров, я считаю, что многие проблемы проистекают из западных культурных норм. Западное образование делает акцент на том, чтобы не допускать ошибок и всегда быть правым. Западных студентов не учат мыслить в терминах вероятности и принимать решения соответственно.

Еще одна закономерность, которую я заметил: многие успешные трейдеры — бывшие геймеры, и они рассматривают рынок и спекуляцию как на игру. Они больше сосредоточены на победе в игре, чем на деньгах, которые приносит победа.

Я не припомню, чтобы тема игр поднималась в каком-либо интервью в предыдущей книге «Маги Рынка». Однако в этой книге она упоминается в нескольких интервью как положительное влияние на торговлю.

Я согласен с тем, что большинство людей могут достичь хотя бы минимальной прибыльности как трейдеры, если они достаточно усердно работают и действительно преданны делу. Однако я также считаю, что, как бы они ни старались, только небольшая часть населения может достичь статуса «Market Wizard». Вы согласны?

В целом я согласен. Каждый начинает с разного уровня. Возьмем для аналогии НБА. Если ваш рост 2,13 м, у вас есть шанс 1 к 5 попасть в НБА, тогда как если ваш рост 1,83 м, ваши шансы, вероятно, составляют 1 к 10 000.

В силу генетики, природы, воспитания или их сочетания некоторые люди от природы склонны к определенному виду деятельности, будь то игра в баскетбол или торговля на рынке. В торговле, на мой взгляд, это связано с тем, как чрезвычайно успешные трейдеры воспринимают мир и обрабатывают информацию.

Какой процент трейдеров, прошедших через SMB, достигает хотя бы умеренного успеха?

Я думаю, что у SMB результаты лучше, чем у большинства. Тем не менее, с тех пор, как я начал, я могу вспомнить, может быть, 20 трейдеров, которые добились успеха, по сравнению с сотнями, которые приходили и уходили.

Я позаимствую вопрос, который Барри Ритолц задает своим собеседникам в подкасте «Masters in Business»: что вы знаете сейчас, о чем хотели бы знать, когда начинали?

Все. К счастью, я пришел в трейдинг с абсолютно правильным настроем: я знал, что вначале у меня ничего не будет получаться. Я знал, что мне нужно работать над своей психологией. Я знал, что хочу торговать небольшими суммами, чтобы не загнать себя в финансовую яму. Из *вашей* серии «Маги Рынка» я знал, что многие успешные трейдеры терпели крах на раннем этапе, что определило мои ожидания и действия. Хотя я не потерпел краха, у меня все же были некоторые неприятные убытки на раннем этапе, но я знал, что они будут частью процесса.

Хотя ваш ответ содержит полезные советы о правильном подходе для начинающих трейдеров, он не ответил на мой вопрос. Тот же вопрос. Не хотите попробовать ответить еще раз?

Хотелось бы знать, сколько зарабатывали лучшие трейдеры, когда я начинал, — это помогло бы мне поставить более высокие цели, как только я преодолел бы трудности с поиском стабильности и преимущества. Мне потребовалось некоторое время, чтобы увеличить размер своих позиций. Когда SMB и Kershner объединились, я увидел, что другие трейдеры зарабатывают больше, чем я считал возможным — это наблюдение подтолкнуло меня к увеличению размера моих позиций.

Я также жалею, что не знал, что долгосрочная торговля дает наибольший потенциал для получения более крупной прибыли. Было бы полезно с самого начала мыслить более глобально и учитывать долгосрочные графики при принятии торговых решений. Вместо этого я сосредоточился на скальпинге с микро-ценовыми движениями.

Если бы вы начинали сегодня, что бы вы сделали?

Я бы постарался найти место среди выдающихся трейдеров, чтобы они смогли привить мне понимание того, что возможно. Видеть, как другие достигают величия, вдохновляет людей стремиться к тому же уровню совершенства.

Помимо очевидного совета, что начинающим трейдерам следует устроиться в компанию, чтобы учиться у других трейдеров, есть ли у вас еще какие-то советы для тех, кто только начинает?

Не торопитесь. Трейдинг — это марафон, а не спринт. Подходите к трейдингу с реалистичным настроем. В начале у вас ничего не будет получаться; примите это. Убедитесь, что у вас есть реальное преимущество. Докажите себе, что вы можете стабильно зарабатывать деньги, прежде чем увеличивать размер своих сделок. Хороший способ найти преимущество — это найти наставника, который может четко объяснить, чем он занимается. Однако вам нужно найти наставника, чей стиль трейдинга соответствует вашей личности. Ваш стиль торговли должен соответствовать вашей личности; не пытайтесь быть тем, кем вы не являетесь. Анализируйте свою торговую статистику и извлекайте уроки из результатов. Работайте над собой. Старайтесь добиваться небольшого прогресса каждый день, потому что со временем он принесет значительные результаты.

Исходя из вашего опыта, сколько времени нужно, чтобы понять, есть ли у человека все необходимое, чтобы стать успешным трейдером?

Это индивидуально для каждого, но, исходя из моего опыта, люди, которые обычно добиваются значительного успеха в торговле, как правило, приходят к некоторым ключевым выводам примерно через год. Если вы не зарабатываете стабильно в течение года или, по крайней мере, не продвигаетесь к прибыльности, вам, возможно, стоит переоценить свою ситуацию.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Что касается последнего вопроса и ответа, то представление Шаркнесса о том, сколько времени должно пройти, прежде чем начинающие трейдеры достигнут прибыльности, если у них есть разумные перспективы на долгосрочный успех, является более строгой оценкой, чем у большинства предыдущих «Маги Рынка», которые отвечали на тот же вопрос. Например, Джейсон Берри ([глава 7](#)), который обучил более 200 трейдеров, говорит: «В наши дни новому сотруднику может потребоваться от двух до трех лет, чтобы начать приносить реальный доход». В книге *«Неизвестные рыночные маги»* Питер Брандт сказал: «Если вы собираетесь стать успешным трейдером, вам нужно рассчитывать, что на это уйдет не менее пяти лет, и если вы не готовы посвятить этому пять лет, то можете сразу забыть об этом». Многие «Маги Рынка», включая некоторых из тех, кто давал интервью для этой книги, пережили два или три года неудач, прежде чем нашли свой путь к огромному успеху. Все это говорит о том, что начинающие трейдеры не должны обязательно терять надежду, если они не достигли чистой прибыльности в течение года.

Я могу вспомнить многих трейдеров, которые говорили, что достигли более высокого уровня успеха, продлив сроки удержания позиций, как это сделал Шаркнесс. Я не могу вспомнить ни одного, кто бы говорил обратное. Несмотря на эту неизменную реальность, проп-трейдинговые фирмы в основном придерживаются правила, что их трейдеры должны закрывать позиции до конца дня, и мне интересно, почему.

Подобно Филу Гоедекеру ([глава 5](#)), Шаркнесс отметил, что его результаты в значительной степени зависели от того, предоставлял ли рынок возможности. Лишь небольшой процент дней в году приносил ему основную часть прибыли. В некоторые годы, такие как 2020 и 2021, рынки были особенно благоприятными. Попытка сохранить тот же уровень результативности в 2022 году, когда рынки были неблагоприятны для его стратегий, привела к худшим результатам в его карьере с большим отрывом. Трейдеры должны понять и полностью принять концепцию, что вы можете контролировать только то, как вы реагируете на то, что предлагает рынок. Вы не можете создавать возможности там, где их нет. Будьте агрессивны, когда рынок благоприятен для вашего подхода, и просто стремитесь выжить, когда это не так.

Нассим Талеб однажды сказал, что общим для успешных трейдеров является то, что все они одержимы выживанием. Мои собственные исследования многих великих трейдеров привели к тому же выводу. Великие трейдеры уделяют больше внимания защите, чем нападению, что приводит нас, пожалуй, к самому важному

моменту в этой главе. Шаркнесс понес убыток, когда совершил «смертный грех», увеличив убыточную позицию по КВЮ. Если вы запомните из этой книги только одну мысль, пусть это будет следующая: сокращайте убытки. Не спорьте, не оправдывайтесь, не надейтесь; просто выходите из позиции.

В течение многих лет бегуны пытались пробежать милю быстрее 4 минут, но безуспешно. Затем, в 1954 году, Роджер Баннистер сделал это. Как только он это сделал, многие другие вскоре последовали его примеру. Доказав, что пробежать милю быстрее 4 минут действительно возможно, Баннистер мотивировал многих пробежать милю быстрее 4 минут, чего они не могли сделать ранее. История Роджера Баннистера является свидетельством сильного негативного влияния ограничивающих убеждений, а также силы их преодоления. Шаркнесс испытал точно такой же эффект, когда SMB объединилась с Kershner. До этого момента он считал, что достичь ежедневной прибыли в 2 000 долларов, которую получал лучший трейдер SMB, — это высокая и достойная цель. После слияния Шаркнесс понял, что были трейдеры, зарабатывавшие в некоторые дни от 25 000 до 50 000 долларов, что полностью изменило его представления о том, что можно достичь. По его собственным словам: «Трейдеры Kershner открыли мне глаза на то, что возможно, и это сыграло очень важную роль в изменении моего мышления».

Шаркнесс добился успеха благодаря методу торговли, требующему настолько экстремальной многозадачности, что это звучит как рецепт катастрофы: торговля с использованием постоянно меняющегося списка из множества стратегий на нескольких таймфреймах. Его самопровозглашенные способности к многозадачности действительно помогли ему в этом отношении, что

говорит о важности поиска метода, подходящего вашей личности, а также поднимает вопрос: являются ли способности Шаркнесса к многозадачности врожденными или приобретенными? Столкнувшись с вопросом, имеющим несколько правдоподобных ответов, за долгие годы я разработал принцип, которым руководствуюсь: истина, вероятно, находится где-то посередине. Основываясь на этом принципе, я пришел к выводу, что способности Шаркнесса к многозадачности являются гибридом врожденного и приобретенного, что напомнило мне о пловце Майкле Фелпсе (врожденное) и Джордже Соросе (приобретенное).

Майкл Фелпс — бывший пловец-спортсмен и самый титулованный олимпиец всех времен, завоевавший 23 золотые медали. Для сравнения: следующая по количеству медалей, Лариса Латынина, выиграла девять золотых. Хотя Фелпс очень серьезно относился к тренировкам, у него были врожденные биологические преимущества, согласно обзору искусственного интеллекта Search Labs от Google, в том числе «... непропорционально большой размах рук, двойные суставы в лодыжках и организм, вырабатывающий меньше молочной кислоты, чем у среднего человека». Суть в том, что Фелпс родился с преимуществами, которых нет у других, и это в сочетании с упорным трудом привело его к потрясающему успеху.

Если вы читаете эту книгу, я предполагаю, что вы точно знаете, кто такой Джордж Сорос в контексте трейдинга. Но что вы, возможно, не знаете, так это то, что Сорос бежал из оккупированной нацистами Венгрии во время Второй мировой войны. Авторизованная биография Сороса, написанная Майклом Кауфманом, — отличное чтение и содержит одну из моих любимых цитат: «Сорос всю свою жизнь

сокращал убытки... он всегда рисковал, но не спускал глаз с выхода. Во время войны он научился у своего отца, что секрет, настоящий секрет заключается в том, чтобы выжить, двигаться дальше, стремиться к новым целям». Главное здесь заключается в том, что, хотя это и ужасно, Сорос с раннего возраста был «воспитан» в духе минимизации убытков таким образом, что это уже было невозможно изменить. Светлая сторона заключается в том, что это ужасное «воспитание» впоследствии позволило Соросу преуспеть как трейдеру. В нескольких книгах Сорос говорил, что исправление своих ошибок или минимизация убытков было секретом его успеха.

Хотя многие люди, достаточно усердно работающие, могут стать прибыльными трейдерами, возможно, правда о «Маги Рынка» заключается в том, что они стали такими благодаря некоему сочетанию врожденных способностей и воспитания, и никакие усилия не смогут воссоздать их «секретный рецепт».

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Джордж совершенно верно отмечает решающую роль врождённых способностей в становлении великих трейдеров. В частности, в случае с Шаркнессом именно его врождённая способность к многозадачности сыграла ключевую роль в его торговом успехе. Я бы добавил еще один фактор, благодаря которому Шаркнесс стал природным трейдером: с самого начала, еще до того, как он что-либо знал, у него был рефлекторный инстинкт быстро выходить из сделки, если она не срабатывала сразу. Он был прирожденным риск-менеджером. В этом отношении он поразительно похож на Джейсона Берри ([глава 7](#)).

Ключевым компонентом успеха Шаркнесса является его постоянное стремление узнавать, что работает у других трейдеров, а затем использовать эти знания для создания новых стратегий, которые пополняют его арсенал торговых подходов. Он также свободно использует идеи и наблюдения других трейдеров, входящих в его команду. Это стремление впитывать знания от других оставалось неизменным на протяжении всей его торговой карьеры, независимо от того, был ли он новичком или ведущим трейдером в своей компании.

Шаркнесс подчеркивает важность ведения тщательного дневника для успеха в торговле. Он записывает детали своих лучших и худших сделок каждый день, пока они еще свежи в его памяти. Методическое фиксирование того, что он делает правильно и неправильно, и анализ этих наблюдений в конце каждой недели — важная составляющая его постоянного стремления совершенствоваться как трейдер. Ведение дневника Шаркнесса также включает психологический аспект, поскольку он отмечает, как его настроение влияет на торговлю и наоборот.

Шаркнесс верит в процессуальные цели, но не в денежные. Основываясь на выводах, сделанных из своего дневника, Шаркнесс ставит цели по улучшению конкретных аспектов своего торгового процесса. Однако он считает денежные цели потенциально вредными, так как они могут стимулировать торговлю ради достижения цели

даже при отсутствии подходящих возможностей. Примечательно, что худший торговый год Шаркнесса в некоторой степени стал следствием совершения неоптимальных сделок в год с ограниченными возможностями, что было вызвано его

попыткой сохранить отличные результаты двух предыдущих лет.

Хотя Шаркнесс является очень активным трейдером, обычно держащим несколько позиций одновременно, обычно есть одна сделка с высокими ожиданиями, размер которой он делает значительно больше, чем у остальных. Эти сделки с агрессивным размером составляют большую часть его прибыли. Концепция использования радикально различного размера позиций в сделках в зависимости от того, насколько привлекательной кажется сделка, является темой, которая неоднократно повторялась в этом томе, а также в других книгах серии «Маги Рынка».

Еще одна тема, которая неоднократно поднималась в этой книге, заключается в том, что в какой-то момент после достижения большого успеха трейдеры пытаются сократить время и энергию, которые они посвящают трейдингу, чтобы вести более сбалансированную жизнь.

Статьи по теме

- [30 дней для улучшения результатов в трейдинге](#)
- [Джаред Тендлер. Игры разума трейдинга](#)
- [Брайан Ли. Прогеймер, сделавший восьмизначную прибыль](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

9.

РИК БАНДАЗЯН-младший

Победа над ботами

Результаты РИКА БАНДАЗЯНА-младшего трудно поверить. За последние 11 лет у него не было ни одного убыточного месяца. По общему признанию, Бандазян не накопил десятки миллионов долларов, поскольку его подход не масштабируется. И даже если бы он масштабировался, его личная толерантность к риску, вероятно, помешала бы ему накопить состояние. Однако он смог обеспечить себя и свою семью за счет прибыли от торговли. Его доходность с поправкой на риск либо зашкаливает, либо даже не поддается расчету, поскольку у него нет убыточных месяцев. Он пополнил свой первоначальный счет на 25 000 долларов и постоянно снимал прибыль в миллионных размерах. Размер его сделок постоянен и полностью независим от баланса счета, который зависит от времени его последнего снятия средств. Если мы консервативно предположим, что размер его счета составляет постоянные 100 000 долларов — консервативно, потому что эта сумма превышает сумму, необходимую ему для покрытия ежедневной торговли, — его среднегодовая доходность составляет 316%. (В редких случаях он может открывать более крупную позицию, которая ликвидируется в тот же день.) Необходимые ему средства для торговли невелики, поскольку размер его позиций относительно мал, и он редко держит позиции через ночь.

Что делает историю Бандазяна еще более впечатляющей, так это источник его доходности. Бандазян достиг своих результатов, эффективно обойдя машины (также известные как «боты», «алгоритмы» или «черные ящики») с помощью очень краткосрочной торговли вокруг событий, которые требуют большего внимания к нюансам, чем могут обработать самые современные машины. Насколько краткосрочные? Среднее время удержания позиций у Бандазяна составляет около пяти минут для прибыльных позиций и меньше для убыточных.

Бандазян максимально далек от того образа, который вы бы представили себе, если бы вас попросили представить человека, способного обыграть ботов. Он сам называет себя «технологическим динозавром», что он наглядно продемонстрировал, когда ему пришлось использовать свой телефон для проведения интервью, поскольку у него не было камеры для компьютера. Более того, Бандазян даже держал камеру задом наперед, пытаясь показать нам график на своем экране — эпизод, которым мы делимся, чтобы проиллюстрировать его ограниченные технические навыки, что делает его способность находить нишу, которую не могут использовать даже алгоритмы, еще более удивительной.

Помимо работы трейдером, Бандазян отдает долг обществу, работая добровольным пожарным в своем городе.

Когда вы были молоды, у вас было представление о том, какой карьерой вы хотите заниматься?

Нет, но зарабатывать деньги для меня всегда было важно, и у меня всегда была какая-то работа. В основном это были рабочие профессии, такие как ландшафтный дизайн или продажа рождественских елок. В школе я, конечно, не торговал и даже не думал о торговле. Более того, я едва ли знал, что такое торговля.

Где вы учились в университете и какую специальность выбрали?

Я учился в Фордхэмском университете в Бронксе и специализировался на финансах. Я не помню точно, почему я выбрал финансы, но, скорее всего, это было связано с близостью к Манхэттену и моим убеждением, что диплом по финансам поможет мне найти работу.

Чем вы занимались после колледжа?

Я был полон решимости стать инвестиционным банкиром. Забавно, что я не знал, чем занимается инвестиционный банкир, но в то время [около 2000 года] это была самая желанная работа на Уолл-стрит, и большинство студентов, изучавших финансы, были уверены, что она принесет им миллионы долларов. Современный эквивалент — это, вероятно, работа в сфере прямых инвестиций. Я и не подозревал, что работа инвестиционного банкира начального уровня означает тратить более 100 часов в неделю на подготовку презентаций для старших банкиров.

Принимали ли инвестиционные банки выпускников Фордхэма?

Сейчас Фордхэм — ведущий университет в области банковского дела и частного капитала, но в то время они не набирали выпускников. Но это меня не остановило. Я трудолюбивый человек и добиваюсь того, чего хочу. Я разослал бумажные копии своего резюме и позвонил без предварительной договоренности в крупные фирмы, такие как Bear Stearns, J.P. Morgan и Deutsche Bank.

Как это прошло?

В итоге все получилось, но не без драматизма. Я провалил собеседование в Bear Stearns.

Что произошло на собеседовании в Bear Stearns?

Они пригласили меня и задавали вопросы по таким темам, как амортизация и принципы работы отчета о движении денежных средств. Я не знал ни одного ответа, поэтому попытался пройти собеседование, придумывая ответы на ходу, что было ошибкой. Меня попросили уйти. Оглядываясь назад, я должен был сказать им, что не знаю, но что я могу научиться и буду работать усерднее всех. Но задним числом всегда легко судить.

К счастью, на собеседованиях в J.P. Morgan и Deutsche Bank мне не задавали подобных вопросов, так что в итоге я получил предложения от этих компаний. J.P. Morgan предложил мне должность в группе синдицированного финансирования, а Deutsche Bank — работу в сфере управления активами.

Почему, по-вашему, вам удалось получить эти предложения?

В основном благодаря моей трудовой этике и способности донести ее до собеседников. Я сказал людям, с которыми проходил собеседования, что буду работать 120 часов в неделю или столько, сколько потребуется для достижения успеха. Я был искренен, и они мне поверили.

Какую работу вы выбрали?

Я принял предложение от J.P. Morgan. Зная то, что я знаю сейчас, мне, вероятно, стоило выбрать Deutsche Bank и управление активами. Однако группой в J.P. Morgan руководил Джимми Ли, который был настоящим «дождь-мейкером», и возможность учиться у него повлияла на мое решение.

В чем заключалась ваша работа?

Это было синдицированное финансирование, то есть привлечение капитала для корпораций. В основном это была скучная работа, такая как возобновляемые кредитные линии. Но каждая десятая сделка была финансированием LBO [выкуп с использованием заемных средств], и эти сделки были настоящим пробуждением. Если вы получаете для такой компании, как Verizon, возобновляемую кредитную линию на несколько миллиардов долларов, никому до этого нет дела. Однако когда мы заключали сделку LBO, это было потрясюще. Сделка появлялась в ленте новостей, и акции сразу же шли вверх. На рынке акций начиналась оживленная торговля, что мне очень нравилось. Я звонил родителям, сияя от гордости, и говорил что-то вроде: «Вы видели ту сделку, о которой сообщили на CNBC? Это моя сделка».

Чем вы занимались в повседневной работе на этой должности?

Я проводил небольшой анализ финансовой отчетности, но большая часть работы на начальном уровне в банковской сфере в то время заключалась в подготовке презентаций для старших банкиров. Если у управляющего директора была презентация для какой-либо компании, я должен был убедиться, что презентация, которую он брал с собой, соответствовала стандартам. В основном это была работа с Excel и PowerPoint.

Как долго вы занимались этой работой?

Я проработал в группе синдицированного финансирования один год. Обычно аналитики работают два или три года, прежде чем поступают в бизнес-школу, но мой путь был нетипичным. Мы сотрудничали в некоторых совместных проектах с группой рынков акционерного капитала, и мне понравилось то, чем они занимались. Я хорошо ладил с одним из вице-президентов, и он предложил мне присоединиться к его команде. Пришлось немного полоббировать, но после 18 месяцев работы в

Из группы синдицированного финансирования я перешел в команду по рынкам капитала. Это был отличный шаг. Деятельность этой группы была в большей степени связана с рынком и включала вторичные размещения, конвертируемые облигации и привилегированные ценные бумаги. Работа предполагала меньше моделирования и больше анализа того, кто владел конкретными ценными бумагами. Вооружившись этой информацией, мы обращались к компании и объясняли, почему ей стоит нанять нас для оценки стоимости вторичного размещения, а не обращаться к конкурентам.

Как долго вы занимали эту должность?

Около 18 месяцев.

Что было дальше?

Я приближался к трехлетнему рубежу, и это побудило меня оценить свой дальнейший путь. Я знал, что больше не хочу быть инвестиционным банкиром, и хотя мне больше нравились рынки капитала, я не хотел быть специалистом по рынкам капитала. Отчасти это связано с тем, что в этих должностях ваше вознаграждение ограничено. Даже если я работал в два раза усерднее, чем мой коллега, мой бонус этого не отражал; это не было основано на заслугах. Другим важным фактором было то, что я хотел быть еще ближе к рынкам, а это означало переход на сторону покупателя. Мой друг со школьных лет познакомил меня с портфельным менеджером (ПМ) в First New York Securities. Ему нужен был аналитик, и после нескольких встреч он предложил мне работу.

Вы пришли на должность аналитика по акциям?

Да, аналитиком по событийной торговле.

Но у вас не было опыта торговли, ориентированной на события.

Я даже не знал, что, черт возьми, такое «ориентированная на события» торговля. У меня появилось некоторое представление после пары встреч с РМ.

Почему он вас нанял?

Как я уже упоминал, у нас были общие знакомые, и мы сразу нашли общий язык. Я никогда не спрашивал его, почему он меня нанял, но, думаю, он решил, что сможет меня обучить.

Какую работу вы для него выполняли?

Я занимался всевозможными исследованиями, типичной работой аналитика со стороны покупателя: ходил на конференции, выяснял, что разные люди говорят о предстоящих корпоративных событиях, проводил сравнительный анализ с аналогичными компаниями и ходил на ужины по обмену идеями. Я был человеком идей. Я проводил исследования и представлял идеи портфельному менеджеру, а он решал, будет ли идея включена в портфель и в каком объеме.

Что считалось событием? Есть какие-нибудь примеры?

Простым примером может служить слух о том, что компания собирается разделиться. Акции могут торговаться по 50 долларов, и мы проводим анализ суммы частей, чтобы определить, что эти части стоят 120 долларов. Однако мы также выявляем катализатор, который приведет к реализации этой стоимости. Например, активист может приобрести долю и подтолкнуть совет директоров к разделению компании. Ключевым моментом было убедиться в наличии стоимости и неминуемого катализатора, который раскроет эту стоимость, иначе мы оказались бы в ловушке стоимости.

Откуда вы знали, как выполнять такую работу? Вас обучил портфельный менеджер, или ваш банковский опыт подготовил вас к этой роли?

Я думаю, что многие люди переоценивают значение того, чему они научились в инвестиционном банкинге, для последующей работы на стороне покупателя. В любом случае, портфельный менеджер как бы обучал меня, но это был интенсивный курс, крещение огнем. Он посылал мне аналитическую модель для одной компании и просил меня повторить ее для новой компании. Портфельный менеджер держал меня за руку примерно шесть месяцев. Он начал получать от меня реальную пользу только примерно на седьмом месяце.

Чем торговля на событиях, которой занимались вы и ваш РМ, отличалась от торговли хедж-фондов, ориентированных на события?

Хедж-фонд мог открыть позицию на миллиард долларов и ждать несколько лет, пока она не принесет прибыль; мы же торговали.

Вам эта работа нравилась больше, чем работа в банке?

Безусловно. Мне нравилось, что каждый день я получал «табель успеваемости» от рынка, который показывал, хорошо ли я справляюсь с работой аналитика. Конечно, я не был управляющим портфелем, так что это не была непосредственно моя прибыль и убытки. Однако я рассматривал нас как команду, так что в некотором смысле я считал это и своей прибылью и убытками. Мне также нравилось, что я мог носить джинсы и футболку, а не костюмы и галстуки, которые я был вынужден носить в банковском деле.

Как долго вы там проработали?

Около трех лет, после чего мы решили отделиться и создать собственный хедж-фонд с помощью стартового капитала от First New York.

Вы занимались в хедж-фонде тем же видом торговли, что и раньше?

Да, но это оказалось совсем другим опытом. Я был главным аналитиком, и у меня было трое аналитиков; пришлось учиться управлять ими. Но главное отличие касалось инвесторов. Как главный аналитик, именно со мной все хотели встретиться. Я был сильно вовлечен в маркетинговую работу.

Какого размера достиг фонд?

Мы достигли примерно 150 миллионов долларов. Было трудно выйти за эти пределы, так как большая часть денег уходила в крупные хедж-фонды, такие как Greenlight, Jana и Elliott, менеджеры которых часто появлялись на CNBC. Мы приносили хорошую прибыль, но было трудно конкурировать с этими компаниями. В конце концов, управляющий фондом решил закрыть фонд и вернуться к торговле за собственный счет. Я воспринял это как сигнал к поиску новой работы, что в конечном итоге привело к должности аналитика в Национальном банке Канады.

Почему вы не вернулись в First New York вместе с управляющим портфелем?

Я почувствовал, что пришло время двигаться дальше и заняться чем-то новым.

Какую должность вы заняли в Национальном банке Канады?

Меня приняли на работу аналитиком в отдел арбитража слияний.

Зарплата была выше?

Зарплата в банке была выше, но общая сумма вознаграждения осталась примерно на том же уровне. Однако это был шанс заняться чем-то немного другим, что меня привлекло. Хотя мы занимались различными видами событийной торговли, подавляющая часть наших операций была связана со спредами арбитража слияний.

Вы занимались арбитражной торговлей слияниями до прихода в Национальный банк Канады?

Иногда, но это не было основным направлением.

Как долго вы проработали в Национальном банке Канады?

Я проработал там некоторое время, а потом наступил 2008 год. Мы зарабатывали деньги, но банку нужно было закрыть дыры в балансе, поэтому она закрыла отдел собственной торговли. Это был первый раз в моей жизни, когда меня уволили. Хотя тогда это не казалось таким, оглядываясь назад, это был забавный опыт. Мой начальник позвал меня в кабинет и сказал: «Мы закрываем отдел, поэтому нам придется тебя уволить». Я ответил: «Хорошо, когда?» «Прямо сейчас», — ответил он. Я вернулся к своему столу, а мой компьютер и клавиатура исчезли.

Что еще хуже, мой первый ребенок должен был родиться примерно через неделю, так что время было не самое подходящее. Впрочем, это не было большой проблемой, потому что я всегда откладывал деньги. Тем не менее, это время, безусловно, добавило мне стресса. В тот вечер мы с друзьями пошли выпить и поделиться своими переживаниями, и на следующее утро я проснулся с сильным похмельем. Я решил позвонить Стиву Хайнеману из First New York, с которым у меня были хорошие отношения. Я рассказал ему всю историю, и он сказал: «В понедельник у тебя здесь будет место». Так что ситуация быстро изменилась.

Какая это была работа?

Официально меня приняли на работу аналитиком у менеджера портфеля арбитражных сделок по слияниям, но у меня также появился собственный торговый счет.

Каков был размер вашей торговой линии на личном счете?

Около 2,5 миллионов долларов. Не огромная, но это был первый раз, когда у меня был собственный P&L.

Разве бизнес по арбитражу слияний не был довольно вялым в 2008 году?

Да, но мы находили объекты для торговли, такие как голландские тендеры, выделение подразделений, дисбалансы индексов и т. д. Практически всегда есть способ заработать.

А как насчет вашего личного счета? Чем вы занимались?

Хотя лимит был небольшой, давление по поводу необходимости генерировать доход было сильным. Я пытался совершать сделки, ориентированные на события, так как хорошо знал этот стиль. Я не терял деньги, но и не зарабатывал. Я то выигрывал одну единицу, то терял одну, то выигрывал, то терял и так далее.

Что такое «единица»?

Я всегда говорю о единицах, а не о долларах. Для меня одна единица — это 2500 долларов.

Вы пробовали другие стратегии?

Я начал экспериментировать со стратегией моментума. Я также пытался торговать корпоративными событиями и иногда подражал другим трейдерам в фирме, но ничего не работало. Первый переход от аналитика к портфельному менеджеру — это серьезное изменение. Даже если вы были рядом с этим в течение многих лет, когда ответственность за прибыль и убытки ложится на вас, это меняет все. Я начинал отчаиваться.

Я чувствую, что приближается переломный момент.

Да, это произошло благодаря двум сделкам. Однажды я сидел и просматривал новости, появившиеся в моем Bloomberg. Я увидел заголовок о том, что одна компания ведет переговоры о поглощении. Я ввёл тикер, нажал горячую клавишу и купил большое количество акций. Буквально за несколько секунд я получил прибыль, равную моей прежней двухмесячной зарплате в банке, поэтому я продал акции и зафиксировал прибыль. Я решил, что это была удача, и вернулся к своим старым методам, что привело к одному плюсу и одному минусу, но никакого прогресса. Вскоре после этого я увидел в новостях еще один подобный заголовок, касающийся другой компании. Я снова нажал горячую клавишу, купил большое количество акций и за несколько минут получил прибыль почти в том же размере. Я быстро зафиксировал прибыль и по этой сделке.

Вы помните, акции каких компаний вы купили?

Я уже не помню. Я просто помню, что результат был очень похожим. Результаты прибылей и убытков от этих сделок заставили меня отказаться от всех других сделок, которые я совершал с посредственными результатами, и сосредоточиться на торговле на новостях. Помимо своей работы аналитиком по арбитражу слияний, я полностью сосредоточился на торговле на этих новостях. Я продолжал получать отличные результаты, поэтому продолжал этим заниматься.

Как вам удалось обойти ботов?

Этот переход в моей торговле произошел до того, как боты стали участвовать в торговле на новостях. Сегодня я ни за что не смог бы обойти ботов с помощью такого рода торговли. Чтобы опережать алгоритмы, мне пришлось адаптировать свой подход.

Вы тогда торговали только новостями, связанными со слияниями и корпоративными действиями?

В основном, да. Но со временем моя торговля эволюционировала и теперь

включает в себя любую торговлю, основанную на событиях, в которой я чувствую, что у меня есть преимущество. Под этим я подразумеваю любую акцию, в отношении которой я считаю, что хорошо понимаю, как она отреагирует на тот или иной новостной повод.

Давайте вернемся немного назад. Вы потерпели какие-либо значительные убытки, прежде чем нашли свою нишу?

Нет, в основном потому, что я торговал в страхе. Помню, как однажды в 2008 году я потерял 6 000 долларов, что было незначительной суммой по сравнению с потерями многих других трейдеров в First New York, но я чувствовал себя ужасно.

Большинство трейдеров из серии «Маги Рынка» в начале своей карьеры сталкиваются с какими-то серьезными потерями, которые меняют их жизнь, или полностью теряют свой счет. Почему, по-вашему, с вами этого не произошло?

Я, наверное, самый не склонный к риску человек, которого вы когда-либо встретите. Я не могу точно объяснить, почему. Возможно, это связано с чем-то из моего детства. Когда дело доходит до торговли, я просто не могу терпеть никаких потерь. Я выхожу из сделок, которые не работают, в течение нескольких минут, и редко открываю позиции на ночь, потому что

не хочу подвергаться риску гэпа, что особенно актуально в событийной торговле, где результат часто бывает бинарным. Мой подход заключается в том, чтобы постепенно набирать прибыль. Моя торговля будет выглядеть так: плюс одна единица, минус одна единица, плюс одна единица, нулевой результат, а потом я поймаю одну сделку и получаю плюс восемь единиц. Так выглядит типичная неделя для меня. Если я теряю одну единицу в какой-то сделке, я немедленно выхожу из нее. Я не терплю убытков.

Я также использую временные стопы, что связано с тем, как работает мой стиль торговли, ориентированной на новости. Обычно я открываю сделку только тогда, когда я первый, кто что-то заметил. Как только новость становится известной широкой публике, мои шансы на успех резко снижаются. Я использую это осознание также как сигнал для закрытия позиций. Если я первый, кто что-то заметил, мое преимущество может составлять 98%. По мере того как все больше и больше людей видят новости, преимущество падает до 70%, 60%, 50%. Я представляю себе свои сделки в виде песочных часов. Когда я рано замечаю возможность для сделки, 98% песка (мое преимущество) находится в верхней части. Чем больше времени проходит, тем меньше процент песка в верхней части. Почти все мои сделки сейчас закрываются с использованием тайм-стопа, независимо от того, приносят они прибыль или нет.

Как долго вы торговали на новостях?

Я до сих пор торгую на новостях, но по-другому. Первоначальный метод — видеть простой заголовок и опережать массы — просуществовал несколько лет. В то время я все еще работал аналитиком по арбитражу слияний, но в 2012 году Стив Хайнеманн решил открыть свой собственный семейный офис и взял меня с собой. После этого перехода я больше не был аналитиком; я только торговал на платформе.

Ваш торговый лимит оставался на уровне 2,5 миллиона долларов?

Да. Компания пыталась предоставить мне больше капитала, но я никогда не хотел и не нуждался в этом. Тип торговли, которым я занимаюсь, не поддается масштабированию, поэтому мне не требуется много капитала. Кроме того, из-за моей несклонности к риску я не чувствую себя комфортно, открывая более крупные позиции. Я могу пересчитать по пальцам, сколько раз я использовал всю линию, включая внутрисдневной леввередж. Кроме того, как я упоминал ранее, мое преимущество исчезает очень быстро, обычно в течение минуты. Я могу торговать только определенным объемом, прежде чем акции будут приостановлены или достигнут ожидаемого уровня на основе объявления.

Питер Брандт в книге «Неизвестные рыночные маги» сказал нечто подобное: ему было неудобно торговать, если размер счета превышал определенный уровень.

То же самое и со мной. Некоторые акции, которыми я торгую, плохо масштабируются, а другие — наоборот. Если происходит какое-то событие с акциями Intel (INTC), я мог бы купить 200 000 акций, но не куплю больше 20 000, потому что мне некомфортно торговать такими объемами.

Вы также торговали на новостях в семейном офисе?

Да. За исключением того, что я больше не был аналитиком, моя торговля осталась прежней.

Как долго вы там проработали?

До начала 2015 года, когда я решил начать работать самостоятельно.

Что побудило вас начать самостоятельную деятельность?

Многим трейдерам в проп-фирмах или семейных офисах требуется капитал, которого у них нет. Они получают процент от прибыли, которую приносят, в обмен на капитал, предоставленный фирмой. Однако в моем случае я не использую много капитала, поэтому наступил момент, когда, помимо товарищеских отношений, мне не было смысла оставаться. Зачем получать долю прибыли, если я могу получить всю прибыль и убытки? Кроме того, мой подход требует от меня полной концентрации в течение всего дня. Хотя работа в торговом зале может быть очень увлекательной, она негативно сказывается на моей производительности, мешая мне сосредоточиться.

Вы до сих пор торгуете на новостях?

Да, но мой первоначальный метод больше не эффективен из-за ботов. Мне пришлось адаптироваться. Каждый год мой подход к торговле несколько меняется. В основном это адаптация к технологиям и почти мгновенной реакции «черных ящиков». Невозможно превзойти их по скорости, когда речь идет о простых новостях. Однако, поскольку я проделал подготовительную работу, я все еще могу получить преимущество с новостями, которые более нюансированы или требуют более сложного анализа для правильной оценки потенциального влияния на цену. Всякий раз, когда объявляется сделка, акции добавляются в мой список наблюдения, и я начинаю проводить свое исследование. Основные вопросы, которые я задаю: что

станет следующим катализатором? Как я буду торговать акциями на основе последующих потенциальных новостей?

Когда боты начали превосходить вас в торговле на простых новостях?

Это происходило постепенно в период с 2016 по 2018 год. К 2018 году игра на простых заголовках закончилась.

Что заставило вас понять, что правила игры изменились?

Я тщательно подхожу к каждой сделке, которую совершаю. Если я пропускаю сделку, я выясняю, почему я ее пропустил. Я изучаю график торгов, чтобы понять, как развивалось движение по сравнению с моментом появления новости. Кто-то узнал об этом раньше? Как двигалась акция до того, как новость появилась в ленте Bloomberg? Я очень хорошо понимаю, откуда берется информация и как трейдеры ее получают. После того как я несколько раз потерпел поражение, я понял, что что-то не так.

Скорость остается важным аспектом вашего подхода. Как вы избегаете ужасных исполнений при такой быстрой торговле?

Я, конечно, не размещаю рыночные ордера; это верный путь к катастрофе. У меня есть «горячие клавиши» на клавиатуре, которые включают компоненты «bid plus». Например, одна из моих горячих клавиш может быть для текущей цены спроса плюс 20 центов. Таким образом, если цена акции составляет 10 долларов, и я нажму эту горячую клавишу, я куплю все до 10,20 доллара. Но, опять же, в настоящее время я не могу превзойти алгоритмы в простых сделках по новостям, поэтому я стараюсь не торговать на них. Большая часть моего преимущества сейчас заключается в том, что я лучше знаком с ожидающимися сделками и их различными тонкостями.

Вы не юрист и не бывший банкир по слияниям и поглощениям. У вас нет опыта, который делал бы вас очевидным кандидатом на превосходство над Уолл-стритом в сделках по слияниям и поглощениям. Как вам удастся получить преимущество над фирмами с командами аналитиков и юристов?

Мне нравится этот вопрос. Я читаю соглашения о слиянии и прокси-заявления уже почти 20 лет. Я также работаю в этой сфере настолько долго, что понимаю, как устроена эта игра. В любой момент времени объявляется от 75 до 100 сделок, и я вникаю в то, что имеет значение. По мере появления новой информации я обновляю свои файлы и соответствующим образом корректирую свои ожидания. У меня также есть план действий, как я буду реагировать на различные объявления в зависимости от реакции акций. Если акции не реагируют на новость так, как я считаю нужным, я открываю позицию по ним. В общих чертах, я открываю позицию, если рынок ошибается, и цена движется не так, как я считаю нужным.

Объясните, что вы имеете в виду под тем, что рынок ошибается.

Иногда фонды арбитража слияний или «домашние игроки» ошибаются, обычно из-за того, что не в курсе событий. Или же иногда алгоритм торгует на новости, которая кажется новой, но таковой не является. Приведу несколько примеров.

В заголовке может быть написано, что слияние получило одобрение Европейского союза, что является положительным моментом, но не имеет большого значения, пока

не будет получено одобрение США. Иногда люди, которые не в курсе событий, покупают акции на основании заголовка о ЕС, считая его важным, хотя это не так. Когда это происходит, я могу открыть короткую позицию, полагая, что цена акций снова пойдет вниз.

Вот ещё один пример. На протяжении многих лет Whitestone REIT (WSR) привлекала постоянный интерес со стороны активистов, в том числе и в начале 2024 года, когда была предпринята конкретная попытка. Когда в начале 2024 года в прессе появились новости об интересе со стороны активистов, WSR попала в мой список. Через несколько месяцев отдельная частная инвестиционная компания, специализирующаяся на REIT и владеющая 9% акций компании, предложила 14 долларов за акцию. Акции резко выросли на этой новости, и я открыл короткую позицию на ралли, а вскоре после этого закрыл ее, получив быструю прибыль. Почему я открыл короткую позицию на этом ралли? Основываясь на своих исследованиях и предварительной подготовке, я знал, что WSR зарегистрирована в штате Мэриленд, а правила в Мэриленде позволяют компаниям отправлять активистских акционеров к черту. В отличие от этого, в таком штате, как Делавэр, руководство обязано рассматривать предложение покупателя. Кроме того, у WSR есть история того, что она отправляла активистов к черту, независимо от предложенной ими цены. Я решил, что этот сценарий повторится, и открыл короткую позицию на ралли.

Как показывает скачок цены акций после объявления предложения по 14 долларов за акцию, некоторые трейдеры не были знакомы с историей WSR, когда компания игнорировала предложения, и, вероятно, не знали, что WSR

базируется в Мэриленде, что давало ей право игнорировать предложение. Через 20–30 минут после объявления рынок это понял, и акции снова пошли вниз. Главный вывод здесь заключается в том, что я заработал деньги благодаря своей подготовке и быстрым действиям. Я воспользовался чьим-то недостатком знаний, подготовки или и того, и другого.

Какая доля ваших торговых операций приходится на время вне обычных торговых сессий?

В последние несколько лет — примерно две трети. Алгоритмы, как правило, менее активны вне обычных часов работы рынка, что может создавать множество возможностей.

Машины торгуют только в обычные часы работы рынка?

И да, и нет. Важные новости часто публикуются с интервалом в 30 минут ранним утром (например, в 6:30, 7:00 и т. д.), и машины следят за этими заголовками. Однако именно скрытые нюансы, как в примере с WSR, пока не учитываются алгоритмами.

Какой процент ваших сделок является прибыльным?

85% моих сделок являются либо прибыльными, либо безубыточными.

Как вам удается достигать такой высокой доли прибыльных сделок?

У меня есть жесткий стоп по прибыли и убытку, который составляет примерно одну единицу [2500 долларов]. Если мой убыток достигает этой отметки, я выхожу из сделки. Но это происходит не очень часто. Как я упоминал ранее, я открываю сделки

только тогда, когда считаю, что вероятности в мою пользу. Каждую секунду, пока я нахожусь в сделке, я осознаю, что мои шансы на получение прибыли снижаются. Поэтому я либо быстро получаю прибыль, либо выхожу из сделки. Когда мой стоп достигается, это обычно происходит в считанные секунды.

Сколько времени вы даете сделке, когда используете временной стоп?

Три или четыре минуты.

И, используя вашу терминологию, ваш стоп-лосс всегда составляет одну единицу, а именно 2500 долларов?

Как правило, да, но мой ценовой стоп и временной стоп работают вместе. Если я вхожу в сделку, и она не работает через минуту или две, я выхожу. За более чем 20 лет такой практики я научился чувствовать, что делают другие люди, наблюдая за ценой. Если акция немного подскакивает, а затем останавливается, я обычно думаю, что кто-то другой, вероятно, участвует в ней по той же причине, что и я, и это становится игрой: либо ждать следующего покупателя, если он появится, либо пытаться выйти первым. Если динамика акции не соответствует моим ожиданиям, я ухожу.

Похоже, вы хотите, чтобы сделки приносили результат сразу, иначе вы выходите из них.

Да.

Вы когда-нибудь задумывались о том, чтобы продать половину и посмотреть, что будет с другой половиной?

Я пробовал это и до сих пор иногда так поступаю. Однако я проанализировал данные, и в целом результат оказался примерно нулевым, поэтому я стараюсь этого избегать.

Вы общаетесь с другими трейдерами?

Иногда в неформальной обстановке, но не по поводу торговли. При моем стиле торговли, если я получаю новости от кого-то другого, они уже устарели, и любое преимущество, которое могло быть, давно ушло.

Какой был ваш самый большой убыток?

Это была Allergan. Я купил акции, увидев заголовок о том, что Карл Айкан вовлечен в сделку. Я потерял около 12 000 долларов на этой сделке. Я понял только после того, как все произошло, что ранее уже ходили слухи об участии Айкана в сделке с акциями. По сути, я покупал на основе заголовка, который был уже устаревшим.

Почему в этом случае не сработал стоп-ордер на 2500 долларов?

Это было до открытия рынка, и не было предложений на продажу, что иногда происходит вне обычных торговых часов.

Расскажите нам о сделке, которая удалась особенно хорошо.

Одна из моих лучших сделок была с Twitter в 2022 году. Илон Маск приобрел долю, и акции были очень волатильными из-за значительной неопределенности относительно его конечных намерений. Эта сделка — отличный пример того, как я

вникаю в ситуацию с акциями, связанными с сделкой, и как работает мой процесс. Как только Маск приобрел долю, я начал свое исследование, которое в основном включало анализ сценариев, чтобы определить дальнейшие действия. Я задал себе вопрос: действительно ли он хочет купить Twitter? Если он сделает предложение, то, исходя из моего анализа аналогичных сделок в прошлом, как, по моему мнению, должны повести себя акции? Такой подход является важной частью моего процесса.

Я полагал, что он намеревался купить компанию, но Маск — человек непредсказуемый, поэтому мне пришлось учитывать и это. Я предположил, что фонды арбитража слияний будут настроены скептически, учитывая его непредсказуемый характер. Проведя весь анализ, я пришел к выводу, что акции должны торговаться с дисконтом примерно в 10% по отношению к предложенной Маском цене. Через несколько недель он подал форму 13D по акциям около 6 утра, и я смог купить акции до того, как цена сильно изменилась. Кстати, 13D — это номерной знак на моем грузовике.

Что позволило вам обойти «черные ящики» в данном случае?

Отчасти это связано с тем, что алгоритмы не так активны в предрыночный период. Кроме того, хотя боты превосходно справляются с торговлей на однострочных заголовках, появляющихся в новостных лентах, им сложно работать с информацией, которая скрыта в документах, поданных в SEC. Чтобы разграничить эти понятия: заголовок — это то, что появляется в новостной ленте в виде одной строки, а 13D — это документ, поданный в SEC, и чтобы увидеть текст, нужно открыть сам документ. Заголовки впоследствии создаются на основе текста в документах 13D, а также в других документах SEC.

Почему боты не справляются с документами SEC?

Я много думал над этим вопросом. Я уверен, что причина связана с потенциальной сложностью сделок. Если кто-то предлагает 50 долларов за акцию, торгующуюся по 40 долларов, и этот заголовок попадает в ленту, никто не сможет обойти бота. Но когда публикуется 13D, может быть множество переменных факторов, включая необходимость получения разрешения регулирующих органов в нескольких юрисдикциях. Интерпретация 13D — это не черно-белая картина. Как я уже говорил, алгоритмы иногда ошибаются. Они могут реагировать на новость или часть отчета 13D, которая уже известна и не является одним из критических факторов сделки.

Я считаю, что мое преимущество заключается в том, что я знаю, что важно для продвижения сделки. Эти знания основаны на опыте, исследованиях и постоянном отслеживании объявлений и пресс-релизов. «Черным ящикам» нужна не только скорость; им также нужен человек, который понимает ситуацию и может помочь запрограммировать логику системы в отношении каждой сделки. Людям, разрабатывающим «черные ящики», нужен такой человек, как я.

[Говорит Койл] Как человек, который около 15 лет разрабатывает всевозможные торговые системы, могу сказать, что написание кода для обработки сделки с множеством условий, в которой критические факторы зарыты в тексте, было бы сложной задачей.

Вернемся к сделке с Twitter: как помогла ваша предварительная подготовка? Похоже, вы купили акции, когда прочитали отчет, и они все еще торговались со значительным дисконтом по отношению к предложению Маска.

Поскольку я заранее завершил свой анализ, я уже пришел к выводу, что Маск заинтересован в покупке компании, что дало мне больше уверенности при покупке после публикации 13D. Затем, как только я купил акции, основываясь на своем анализе того, по какой цене они должны торговаться, я сразу же предложил их с 10-процентной скидкой по отношению к цене предложения, указанной в документе 13D, которая, если моя память не подводит, была дневным максимумом. Если бы я не проанализировал ситуацию заранее, мне понадобилось бы несколько минут, чтобы осмыслить новость и пройти по своему сценарию, а именно эти несколько минут и приносят мне прибыль. Это может показаться тривиальным, но наличие плана действий имеет решающее значение.

Что заставило вас поверить, что акции Twitter должны торговаться с 10-процентной скидкой?

Я веду базу данных исторических предложений, которые я классифицирую и использую для определения своих оценок справедливой стоимости.

Как работает ваш процесс определения справедливой стоимости?

Я все классифицирую. Например, стратегический покупатель отличается от активиста. Речь идет о слиянии? О тендере? Требуется ли одобрение регулирующих органов? Где зарегистрирована компания? Является ли это объявленной сделкой? В мою модель входит множество факторов, что позволяет мне прийти к разумной оценке справедливой стоимости. Когда акции торгуются в отклонении от этой стоимости, я открываю сделку.

Можете ли вы привести другие примеры сделок, иллюстрирующие вашу методологию?

Foot Locker (FL) — хороший пример того, как важно быть готовым. В мае 2025 года в новостях появилась информация о том, что Dick's Sporting Goods (DKS) намеревается приобрести FL по цене 24 доллара за акцию. Я начал проводить исследование, включая анализ антимонопольных аспектов и возможных сроков сделки. На следующее утро я сидел перед экраном, подзарядившись кофеином, с пальцами на клавиатуре, готовый к действию. Акции торговались в диапазоне от 21,50 до 22 долларов. Они оставались с дисконтом по отношению к предполагаемой цене в 24 доллара, поскольку существовал риск, что следующая новость будет гласить: «Сделка не состоится». На тот момент ситуация могла развиваться в любом направлении, и я был готов к любому исходу.

В 6 утра был опубликован пресс-релиз под заголовком «Dick's Sporting Goods приобретет Foot Locker, чтобы создать глобального лидера в сфере спортивной

розничной торговли». В тексте пресс-релиза была спрятана следующая фраза: «Сделка не предусматривает минимальной или максимальной суммы вознаграждения в виде денежных средств или акций». Что это, черт возьми, значит? Не углубляясь в сложные детали, простыми словами это означает, что структура сделки позволяла акциям FL торговаться выше 24,1 доллара. Я знал, что как только арбитражники это поймут, акции FL будут торговаться выше, чем предполагала моя общая модель. Осведомленность о таких деталях — это часть того, что дает мне преимущество. Я купил столько, сколько смог, и в итоге продал акции чуть ниже 24 долларов, как только заработал легкие деньги. Моя подготовка и оперативность позволили мне опередить всех остальных арбитражеров. К тому времени, когда большинство арбитражеров осознали, что вообще был какой-то релиз, я уже зафиксировал свою прибыль. Многие из моих сделок в последние годы выглядят именно так.

Вот еще один пример. В октябре 2024 года в ленте появился следующий заголовок: «Cigna (CI), как сообщается, возобновляет переговоры о слиянии с Humana (HUM)». Как вы, вероятно, догадались, этот заголовок заставил меня добавить эти акции в свой список. Часть этого процесса включает в себя настройку моих различных сканеров новостей на эти акции, и я слушаю каждую конференц-связь.

Основываясь на моей интерпретации того, как была написана эта новость, у меня сложилось негативное мнение о том, что сделка состоится. Однако я не открывал позицию на основе этого мнения, поскольку у меня нет преимущества в предсказании исходов сделок; я готовлюсь к предстоящим публикациям. Я был готов открыть короткую позицию по HUM, поскольку она торговалась выше моей оценки справедливой стоимости.

Перенесемся в ноябрь 2024 года, когда CI публикует пресс-релиз. Я углубляюсь в него и вижу, что CI заявляет, что сделки не будет. Совместив свою оценку справедливой стоимости с пресс-релизом, я открыл короткую позицию по HUM и закрыл ее через несколько минут с прибылью. Это была не огромная сделка, но многие такие небольшие выигрыши начинают складываться.

У вас бывают ошибки в анализе?

Конечно. Мой анализ часто оказывается совершенно неверным, но мое строгое управление рисками защищает меня.

Как вам удастся быть в курсе всех этих объявлений?

У меня настроены различные оповещения и сканеры, которые уведомляют меня, когда появляется новая информация о любой из компаний, за которыми я слежу. Кроме того, по будням я практически не отрываюсь от рабочего стола с 3:45 утра до 8 вечера.

Вы работаете с 3:45 утра до 8 вечера каждый день!?

Я встаю и проверяю новости в 3:45 утра. Я бы сказал, что раз в две недели есть что-то, что нужно сделать так рано. Возможно, ночью объявили о сделке, и у ARCA или NASDAQ не будет правильных цен, когда они откроются в 4 утра. Но если делать нечего, я ложусь спать до 4:30 утра, после чего иду в спортзал, если нет срочных сделок. Я, можно сказать, заядлый посетитель спортзала. Я возвращаюсь

за свой рабочий стол к 5:45 утра. Затем я провожу весь день перед экраном, следя

за новостями. Около 16:30 дела немного утихают, поэтому я ухожу с рабочего места и иду к жене и детям. Но у меня все равно на телефоне включено оповещение на случай, если что-то произойдет, и если это случится, я бегу обратно в свой офис. Если ничего не происходит, я обычно возвращаюсь к рабочему столу с 19:00 до 20:00, чтобы посмотреть, не появились ли какие-то новые возможности. Обычно я ложусь спать к 20:30, потому что на следующий день мне нужно быть за рабочим столом в 3:45 утра.

Как долго вы удерживаете прибыльную позицию?

Я бы сказал, что средний срок удержания составляет около пяти минут. Если я держу акцию 30 минут, это уже долго. Это может показаться крайностью, но нужно помнить, что я работаю в мире, где новости имеют решающее значение, и хотя другие трейдеры, торгующие на событиях, могут быть не такими быстрыми, как я, они не дремлют за рулем. Если акция не движется в соответствии с моими ожиданиями в течение короткого периода, я не жду, чтобы посмотреть, не ошибся ли я. Движение, которого я ожидаю, должно произойти, и быстро.

В среднем, сколько дней в неделю вы торгуете?

Обычно я торгую четыре дня из пяти. Как правило, я совершаю одну сделку в день, но иногда их бывает три или четыре.

Вы когда-нибудь открываете позиции в преддверии потенциальной сделки?

Нет, мое преимущество заключается в двух факторах: я лучше подготовлен и действую быстрее других трейдеров, когда появляется объявление. Я не вижу смысла в попытках предсказать сделку.

Как упоминалось ранее, вы открываете короткие позиции по акциям, которые, по вашему мнению, недооценены. Вы когда-нибудь беспокоитесь о том, что открыли короткую позицию по акциям, на которые поступила более высокая конкурентная заявка?

Не особо. Я торгую на новостях и обычно закрываю позицию в течение 20 минут. Если в течение 20 минут не появляется второй претендент, это не риск.

Вы неоднократно упоминали о своей несклонности к риску. Для примера давайте предположим, что у вас нервы стального игрока. Насколько, по вашему мнению, рынок смог бы выдержать увеличение ваших позиций по сравнению с текущим объемом?

Ну, если бы я был менее рискоаверсивен, мои цены исполнения не были бы такими хорошими, но я, вероятно, мог бы зарабатывать в три или четыре раза больше, чем сейчас.

Давайте сменим тему. Я знаю, что вы являетесь добровольным пожарным. Как долго вы этим занимаетесь?

Около 10 лет.

Что побудило вас стать добровольным пожарным?

Я верю, что нет более высокого призвания, чем рисковать собой ради своего

сообщества. В такие моменты речь идет не о званиях или происхождении, а о том, чтобы выполнить свой долг. Я никогда не был солдатом, но вместо врага, пытающегося убить тебя, здесь огонь пытается убить тебя и тех людей, которым ты пришел на помощь. Прохождение через напряженные ситуации вместе с командой, которая разделяет те же убеждения, создает связь, которую трудно описать. Это самая чистая форма отдачи. Ставя себя на пути опасности, ты задействуешь древний, первобытный инстинкт защиты своих и шагаешь вперед, когда другие не хотят или не могут этого сделать.

Вам звонят в любое время суток?

Да, звонки приходят, когда приходят.

Что происходит, если вам позвонят, пока вы торгуете?

Как волонтер, я не обязан отвечать на все звонки. Но это зависит от ситуации и серьезности вызова. Если речь идет о жизни и смерти, я всегда отвечаю на звонок. Но если это кошка, залезшая на дерево, а у меня открыты позиции или я жду выхода, я обычно не еду. Поскольку мои периоды удержания позиций очень короткие, мне не нужно беспокоиться о том, что я уйду от рабочего стола с большой позицией; я просто выхожу из нее. Я стараюсь спать на станции несколько раз в месяц, так как им всегда нужна дополнительная помощь. В идеале эти дни совпадают с периодами низкой активности на рынке, но иногда я пропускаю сделку.

Какой совет вы бы дали начинающим трейдерам?

Ребята из пожарной части часто спрашивают меня, как торговать, и я приглашаю их понаблюдать за моей работой. Но

я говорю им, что мой способ не обязательно является правильным. Существует миллион способов торговать, и мой подход вряд ли подойдет большинству других людей. Я всегда советую начинающим трейдерам найти подход к торговле, который соответствует их личности. Я также рекомендую им прочитать серию «*Маги Рынка*» (MW), поскольку она охватывает широкий спектр подходов к торговле. Самый важный вывод, который, по моему мнению, они извлекут из MW, заключается в том, что все дело в личностном подходе. Я также говорю людям, что им следует попробовать делать что-то отличное от того, что делают все остальные, потому что вы, вероятно, не получите большого преимущества, будучи миллионным человеком, пытающимся понять, что Джером Пауэлл и Федеральная резервная система собираются делать дальше. Торговля без преимущества — это нормально, если вы занимаетесь этим для развлечения, но это заведомо проигрышное дело.

Вы — яркий пример того, как найти метод, подходящий вашей личности, потому что вы крайне не склонны к риску и нашли способ, позволяющий вам в значительной степени контролировать свои убытки.

Мне очень повезло, что я так последователен, но я должен признать, что на этом пути были моменты, когда я не был уверен, буду ли я торговать в данный момент.

У вас тогда возникают опасения по поводу устойчивости вашего подхода?

Я об этом задумываюсь. Мне 47 лет, и до сих пор мне удавалось адаптироваться к технологическим изменениям. Однако я предполагаю, что наступит время, когда

алгоритмы захватят все, включая мою нынешнюю нишу. Кроме того, становится все труднее работать с 3:45 утра до 8 вечера пять дней в неделю. Насколько эти часы рабочего дня подходят кому-либо, то, вероятно, больше всего они подходят одиноким людям в возрасте 20 с небольшим лет.

Я работаю над полусистематической макростратегией, которая является более устойчивой и масштабируемой. Она связана с тем, что я называю позиционированием «в офсайде». Интервью «Неизвестные Маги Рынка» с Джейсоном Шапиро стало катализатором для изучения этого подхода. Я использую эту концепцию уникальным образом, который, как мне кажется, никто больше не применяет. Я все еще устраняю недочеты, но надеюсь, что в конечном итоге это избавит меня от необходимости жить перед экранами. Если кому-то интересно, можно почитать подробнее на моем сайте: rickbandazian.com.

МНЕНИЕ КОЙЛА

Многие эпизоды оригинального телесериала «Сумеречная зона» 1959 года начинались с характерной зловещей музыки и фразы: «Представьте себе человека...». Эта фраза пришла мне на ум, когда я думал, что написать здесь. В стиле вступления к «Сумеречной зоне»...

Представьте себе человека. Человека по имени Рик Бандазян, который нашел свою нишу, позволившую ему с таким успехом опережать рынки, что он стал настоящим «Маги Рынка». Какова цена успеха Рика? Он практически прикован к своему рабочему столу примерно 16 часов в день, пять дней в неделю.

Ирландскому политику Джону Филпоту Керрану, умершему много лет назад, приписывают авторство фразы: «Вечная бдительность — цена свободы». В отношении Бандазяна уместной фразой могла бы быть: «Вечная бдительность — цена мастерства на рынке». Цена его потрясающих результатов — работа с раннего утра до поздней ночи. За эту жертву он, безусловно, заслуживает тех результатов, которых добивается.

На протяжении всей моей карьеры я время от времени встречал трейдеров, которые открывали нишевые стратегии, слишком сложные для розничных инвесторов, но недостаточно масштабируемые для крупных количественных компаний, чтобы выделять на них необходимые ресурсы, поскольку связанные с этим затраты перекрывали бы большую часть потенциальной прибыли. Бандазян — один из таких трейдеров.

Основной принцип — очень быстро сокращать убытки — является главной движущей силой невероятного управления рисками Бандазяна. Читатели должны принять это к сведению. Строгое сокращение убытков, вероятно, является основной чертой, которая отличает «Маги Рынка» от большинства трейдеров.

Между Бандазяном и Джейсоном Берри ([глава 7](#)) есть много общего. В частности, оба они

обладают превосходными навыками управления рисками, торгуют очень быстро, используют свои рыночные инстинкты в торговле и проводят значительное время, прикованные к экранам. Еще одно сходство заключается в том, что их стратегии не масштабируются каким-либо значимым образом. На первый взгляд, их результаты не так впечатляющи, как у трейдеров, которые превращают небольшую сумму в огромное

состояние, как это характерно для многих трейдеров в этом томе. И я полагаю, что большинство читателей предпочли бы иметь такое состояние. Однако, увидев подробные данные о том, что требуется, чтобы превратить небольшую сумму в состояние, я могу с уверенностью сказать, что по крайней мере 90%, а возможно, даже 99% людей не чувствовали бы себя комфортно на этом пути, необходимым для достижения экспоненциального роста баланса их счета. По сравнению с этим кривая капитала, подобная кривой Бандазяна или Берри, была бы прогулкой по парку. Оба этих трейдера, по сути, печатают деньги, что является потрясающим достижением.

Как разработчик систем и программист-исследователь, я знаю, что преобразование торговой методологии Бандазяна в механический процесс было бы грандиозным предприятием. Особенности каждой сделки, необходимость тонкой интерпретации множества факторов и потребность переоценивать ситуацию при каждом новом заявлении или выпуске новостей — все это препятствует компьютеризации его подхода. Возможно, когда-нибудь искусственный интеллект сможет повторить то, что делает Бандазян, но пока что приятно осознавать, что существуют области торговли, в которых человек может достичь того, чего не могут компьютеры.

МНЕНИЕ ШВАГЕРА

Гипотеза эффективного рынка (ЕМН) постулирует, что в любой данный момент рынок учитывает всю известную информацию. Следовательно, никому невозможно превзойти рынок, за двумя исключениями:

1. Краткосрочное превосходство может возникнуть из-за случайных колебаний. В краткосрочной перспективе некоторые люди будут превосходить рынок, а некоторые — отставать от него просто по случайности.
2. Более высокую доходность можно получить, приняв на себя более высокий риск. Например, если трейдер открыл длинную позицию с 2-кратным кредитным плечом в индексном ETF, доходность будет в два раза выше, чем у индекса, но и риск будет в два раза выше.

Как может быть верна гипотеза эффективного рынка (ЕМН), если кто-то вроде Бандазяна может добиться более 11 лет подряд прибыльных месяцев с доходностью, значительно превышающей рыночные индексы? Ответ: не может. Если бы гипотеза эффективного рынка была верна, вероятность того, что какой-либо трейдер сможет добиться таких результатов, как Бандазян, была бы ничтожно мала, даже если бы трейдеров было триллионы.

Как ни парадоксально, большинству людей все же лучше принимать инвестиционные решения, исходя из предположения, что гипотеза эффективного рынка верна. Почему? Потому что у большинства людей нет никакого преимущества в торговле или инвестировании, и поэтому им лучше покупать недорогие индексные фонды, чем принимать собственные торговые решения. Однако полезность ЕМН в качестве руководящего инвестиционного принципа для большинства людей не меняет того факта, что такие трейдеры, как Бандазян, являются живым воплощением убедительных доказательств того, что ЕМН неверна. — Опытные трейдеры могут и действительно показывают результаты, превосходящие рынок, иногда с невероятным отрывом. Значительное превосходство действительно возможно, хотя и

труднодостижимо, и достигается лишь небольшим меньшинством, которое берется за эту задачу.

В лице Бандазяна мы имеем еще один пример того, что успешная торговля — это далеко не легкий способ заработать много денег, а побочный продукт упорного труда. Сомневаюсь, что многие начинающие трейдеры захотят тратить на это столько же времени, сколько Бандазян.

Помимо строгого использования защитных стопов для жесткого ограничения своих убытков, Бандазян также применяет временные стопы. Если сделка не реагирует очень быстро на развитие рынка так, как он считает нужным, он выйдет из нее, даже если его защитный стоп не достигнут. Такая реакция на неверное поведение рынка, даже если он несколько двинулся в его сторону, помогает Бандазяну выходить из некоторых сделок с чистой прибылью, прежде чем они превратятся в чистые убытки.

Как и мой соавтор, я также был поражен множеством общих черт, которые разделяют Бандазян и Джейсон Берри, несмотря на то, что рынки, на которых они торгуют, и их торговые методологии совершенно разные. Я бы добавил еще одно сходство в этот список: оба они учитывают возможные будущие события, которые могут повлиять на их рынки, и планируют свои действия в этих сценариях. Таким образом, они избегают необходимости проводить анализ и принимать торговые решения в хаотичных рыночных условиях, которые часто сопровождают важные новостные события.

Многих привлекает идея зарабатывать на жизнь торговлей, не до конца осознавая последствия такого начинания. Если вы зависите от торговой прибыли для оплаты ипотеки, даже период бокового движения может стать кризисом, не говоря уже о периодах со значительной просадкой капитала. Торговля как средство к существованию требует исключительной стабильности — качества, которое очень трудно достичь, учитывая, что рыночные возможности для любого торгового подхода непостоянны. Чтобы зарабатывать на жизнь торговлей, как это делает Бандазян, нужно быть особенно опытным трейдером.

Статьи по теме

- [Кевин Дейви. Создание прибыльных алгоритмических торговых стратегий](#)
- [Кевин Дейви. Чит-коды для алгоритмической торговли](#)
- [Росс Кэмерон. Как торговать внутри дня](#)

Переведено для [TLAP.io](#)

ЭПИЛОГ

СПЕКУЛЯНТ умирает и попадает к воротам рая, где встречает святого Петра. Увидев спекулянта, святой Петр хмурится и говорит ему: «Хотя вы и имеете право на проживание здесь, к сожалению, зона, отведенная для спекулянтов, переполнена, и у нас больше нет места».

Спекулянт немного поразмыслил, а затем сказал Святому Петру, что понимает, но спросил, не разрешит ли тот ему сказать всего шесть слов спекулянтам в раю, прежде чем он уйдет.

Убедившись, что от того, что спекулянт скажет пару слов, ничего страшного не произойдет, Святой Петр кивает в знак согласия. Тогда спекулянт прикладывает ладони ко рту и кричит так громко, как только может: «ЗАКРЫТИЕ РЫНКА ЗАВТРА — В АДУ».

Немедленно жемчужные ворота распахиваются, и толпа спекулянтов вырывается из рая в погоню за адом.

Впечатленный изобретательностью спекулянта и заметив новые вакансии, Святой Петр предлагает спекулянту войти в рай. Спекулянт на мгновение задумывается, а затем говорит: «Спасибо, но я думаю, что пойду за остальными. Кто знает, может, этот слух и правда».

Так много людей терпят неудачу на рынках, потому что их подводят эмоции. Они поддаются жадности и страху, даже когда должны бы знать лучше. Наш спекулянт, безусловно, должен был бы знать лучше, поскольку сам и запустил этот слух, но он все равно не может удержаться от рефлексивной реакции, вызванной страхом упустить выгодную сделку (FOMO). Чтобы добиться успеха на рынках, нужно осознавать естественные человеческие эмоции, которые могут сбить вас с пути, и обладать методологиями и дисциплиной, позволяющими избежать их пагубного влияния. Даже «Маги Рынка» не застрахованы от эмоциональных ошибок.

В качестве одного из примеров рассмотрим сделку Руссо с Carvana. Он открывает крупную короткую позицию, несмотря на отсутствие каких-либо условий для такой сделки и игнорируя свои собственные правила управления рисками. Он сразу же терпит крупный убыток, который быстро удваивается, когда Carvana публикует неожиданно оптимистичный отчет о прибылях. Руссо спасает то, что в конце концов он поступает так, как считает правильным. Он ликвидирует всю свою позицию, зафиксировав при этом убыток в 50 миллионов долларов. Мы говорим «спасает», потому что, если бы он продолжал игнорировать свои собственные правила, убыток по позиции увеличился бы в девять раз или более, что было бы более чем достаточно, чтобы полностью обнулить его счет. Совершение сделки на основе эмоций привело к огромному убытку; дисциплина, позволившая ему вернуться к своим правилам и игнорировать эмоции, предотвратила гораздо худший исход.

Два критических фактора ограничивают возможность стать «Маги Рынка»:

1. Не каждый обладает неописуемым талантом и эмоциональным складом, которые сделали бы эту цель достижимой, так же как не у всех есть врожденные гены и навыки, чтобы стать спортсменом мирового класса.

2. Достижение выдающихся результатов на рынках требует огромной самоотдачи, страсти, упорного труда и отказа от других интересов и занятий — жертвы, на которую большинство людей не готовы пойти, да и не рекомендуется идти по такому пути, если это не является врожденным желанием и побуждением.

Лично я [Швагер] не подхожу ни по одному из этих критериев: я никогда не был готов полностью посвятить себя трейдингу, да и не верю, что обладаю каким-то особым талантом к нему. Напротив, некоторые из моих врожденных черт, такие как нетерпеливость, совершенно не способствуют успеху в качестве трейдера. Что касается самоотдачи, я никогда не посвящал даже одной недели попыткам стать трейдером, работающим на полную ставку. Сравните это с трейдерами, описанными в этой книге, все из которых посвятили себя торговле на полную ставку. Я даже не могу оправдать свою неспособность серьезно стремиться к успеху в качестве трейдера тем, что я благоразумно не хотел отказываться от заработной платы, потому что именно это я и сделал — просто не ради торговли. Я взял годичный отпуск, чтобы написать свою первую книгу *«Полное руководство по фьючерсным рынкам»*, хотя по самой своей природе — это был аналитический текст на 740 страниц (включая немалое количество формул) — у нее было мало шансов разойтись большим тиражом. Почему же тогда я взял на себя это обязательство? Потому что, оправданно это или нет, я чувствовал, что могу написать лучшую аналитическую книгу о фьючерсных рынках, и я хотел достичь этой цели. Интересно, что в отношении торговли у меня никогда не было такой уверенности.

Многие люди думают, что хотят стать «Маги Рынка», тогда как на самом деле они просто мечтают быстро и легко разбогатеть на рынках. Но так не бывает. Посмотрите на трейдеров, с которыми были проведены интервью в этой книге. Все они были полностью посвящены делу трейдинга, многие из них целый день не отрывались от экранов, а в свободное от торговли время занимались исследованиями. Такое всепоглощающее вложение времени и энергии требует страсти к самому трейдингу, а не просто желания заработать много денег. Опрошенные трейдеры демонстрируют отношение типа «я для этого и родился». Они любят трейдинг и анализ рынка. Огромное количество часов, которое они посвящают этим задачам, — это не жертва, а скорее то, чем они получают удовольствие. Они искренне любят рынки и торговлю. Многие люди, которые думают, что хотели бы стать «Маги Рынка», сочли бы жизнь трейдера эмоционально изнурительной и мешающей преследованию других интересов. Очень немногие обладают той страстью и готовностью идти на жертвы, которые необходимы для достижения мастерства на рынке.

Но допустим, что у вас действительно есть эта страсть к торговле. Означает ли это, что вы можете стать «Маги Рынка»? Не обязательно. Реальность такова, что любовь к торговле — это необходимое, но не достаточное условие для достижения выдающегося успеха на рынке. Еще одним важным компонентом является врожденный талант и соответствующий эмоциональный склад, позволяющий преуспеть в качестве трейдера. Каждый из трейдеров, описанных в этой книге, обладал этой комбинацией. Однако лишь небольшой процент людей будет иметь талант и эмоциональный склад, необходимые для того, чтобы стать «Маги Рынка».

Как понять, сможете ли вы добиться успеха в качестве трейдера? Одним из

важных признаков является уверенность. Все опрошенные трейдеры обладали практически непоколебимой уверенностью в том, что они добьются успеха, даже несмотря на многочисленные неудачи на ранних этапах.

В моем интервью с Эдом Сейкотой в первой книге *«Маги Рынка»* он сказал: «Выигрывают или проигрывают, но каждый получает от рынков то, что хочет». Сначала я не поверил. «Конечно, некоторые люди проигрывают из-за недостатка навыков, даже если они действительно хотят выиграть», — ответил я. Он ответил: «Это счастливое обстоятельство, что когда природа дарит нам истинные, жгучие желания, она также дает нам средства для их удовлетворения». Я пришел к осознанию того, что и я получил от рынков то, что хотел. Я хотел стать успешным писателем, и именно это я и получил. Возможно, я думал, что хочу быть трейдером, но мои действия говорили об обратном.

Если вы начинающий трейдер, вам нужно проанализировать, чего вы хотите от рынков, и это индивидуальный вопрос. Некоторым из вас, возможно, действительно суждено стать «Маги Рынка». Другие, возможно, просто хотят заниматься трейдингом как приятным хобби, которое дает дополнительную выгоду в виде чистой прибыли. Чего бы вы ни хотели от рынков, уроки, извлеченные из интервью с «Маги Рынка», в сочетании со здоровой дозой самоанализа, должны помочь вам продвигаться к своей цели.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Показатели эффективности

^Н Многие трейдеры и инвесторы совершают ошибку, уделяя внимание почти исключительно доходности. Такой акцент является ошибкой, поскольку уровни доходности имеют смысл только в контексте риска, принятого для достижения этой доходности. Хотите удвоить свою доходность? Легко — просто удвойте размер всех своих сделок. Станете ли вы от этого лучшим трейдером? Конечно, нет — ведь вы также удвоите риск. Сосредотачиваться только на доходности так же абсурдно, как предполагать, что более высокая доходность, обусловленная исключительно увеличением размера позиций, свидетельствует о лучшей эффективности. По этой причине при оценке и сравнении трейдеров и менеджеров я сосредотачиваюсь на соотношении доходности и риска, а не на доходности. Уровень доходности, тем не менее, по-прежнему имеет значение, поскольку не имеет смысла считать историю низкой доходности превосходной, даже если соотношение доходности и риска очень высокое.

Следующие показатели упоминаются в главах этой книги, посвященных трейдерам.

СОВОКУПНЫЙ ГОДОВОЙ ТЕМП РОСТА

Это значение представляет собой уровень доходности, который при ежегодном начислении принесет совокупную доходность. Хотя я уделяю больше внимания показателям соотношения доходности и риска, чем самой доходности, результаты деятельности могут иметь превосходные значения соотношения доходности и риска и неприемлемо низкий уровень доходности. Поэтому по-прежнему необходимо проверять и саму доходность.

КОЭФФИЦИЕНТ ШАРПА

Коэффициент Шарпа — наиболее широко используемый показатель доходности с поправкой на риск. Коэффициент Шарпа определяется как средняя *сверхдоходность*, деленная на стандартное отклонение. Сверхдоходность — это доходность, превышающая безрисковую доходность (например, ставку по казначейским векселям). Например, если средняя доходность составляет 8% в год, а ставка по казначейским векселям — 3%, то превышение доходности составит 5%. Стандартное отклонение — это показатель изменчивости доходности. По сути, коэффициент Шарпа — это среднее превышение доходности, нормированное по волатильности доходности.

Существуют две основные проблемы, связанные с коэффициентом Шарпа:

1. Показатель доходности основан на средней, а не на сложной доходности.

Доходность, которую получает инвестор, — это сложная доходность, а не средняя. Чем более волатильна серия доходности, тем больше средняя доходность будет отклоняться от фактической (т. е. сложной) доходности.

Например, двухлетний период с 50-процентным приростом в один год и 50-

процентным убытком в другой будет представлять собой среднюю доходность 0%, но инвестор фактически понесет убыток в размере 25% ($150\% * 50\% = 75\%$). Однако среднегодовая сложная доходность в размере -13,4% отражала бы реальность ($86,6\% * 86,6\% = 75\%$).

2. Коэффициент Шарпа не проводит различия между восходящей и нисходящей волатильностью. Показатель риска, заложенный в коэффициенте Шарпа — стандартное отклонение — не отражает то, как большинство инвесторов воспринимают риск. Трейдеры и инвесторы заботятся об убытках, а не о волатильности. Они не любят нисходящую волатильность, но на самом деле любят восходящую. Я еще не встречал инвестора, который жаловался бы на то, что его управляющий заработал слишком много денег за месяц. Однако стандартное отклонение, а, следовательно, и коэффициент Шарпа, не делают различия между восходящей и нисходящей волатильностью. Эта характеристика коэффициента Шарпа может привести к рейтингам, которые будут противоречить представлениям и предпочтениям большинства людей.

КОЭФФИЦИЕНТ СОРТИНО

Коэффициент Сортино решает обе проблемы, отмеченные в отношении коэффициента Шарпа. Во-первых, он использует сложную доходность, которая отражает фактическую реализованную доходность за любой период, вместо арифметической доходности. Во-вторых, и что наиболее важно, коэффициент Сортино фокусируется на определении риска с точки зрения отклонения вниз, которое рассчитывается с использованием только доходности ниже заданной минимальной приемлемой доходности (MAR). Напротив, стандартное отклонение, используемое в коэффициенте Шарпа, включает все отклонения, как в сторону повышения, так и в сторону понижения. Коэффициент Сортино определяется как сложная доходность, превышающая MAR, деленная на отклонение вниз. MAR в коэффициенте Сортино может быть установлен на любом уровне, но обычно для MAR используется одно из следующих трех определений:

- 1. Ноль** — отклонения рассчитываются для всех отрицательных доходностей (определение, принятое в данной книге).
- 2. Безрисковая доходность** — отклонения рассчитываются для всех доходностей ниже безрисковой доходности.
- 3. Средняя доходность** — отклонения рассчитываются для всех доходностей ниже среднего значения анализируемой серии. Эта формула наиболее близка к стандартному отклонению, но учитывает только отклонения для нижней половины доходностей.

Поскольку коэффициент Сортино различает отклонения в сторону повышения и понижения, он в большей степени отражает предпочтения большинства людей в отношении результативности, чем коэффициент Шарпа, и в этом смысле является более подходящим инструментом для сравнения трейдеров. Однако коэффициент Сортино нельзя напрямую сравнивать с коэффициентом Шарпа по причинам, объясненным в следующем разделе.

СКОРРЕКТИРОВАННЫЙ КОЭФФИЦИЕНТ СОРТИНО

Часто тот факт, что у управляющего коэффициент Сортино выше, чем коэффициент Шарпа, приводится в качестве доказательства положительного асимметричного распределения доходности — тенденции к более значительным отклонениям в сторону роста, чем в сторону падения. Такой тип сравнения и вывода является неверным. Коэффициенты Сортино и Шарпа нельзя напрямую сравнивать. В том виде, в котором он сформулирован, коэффициент Сортино почти всегда будет выше коэффициента Шарпа, *даже для менеджеров, чьи наихудшие убытки, как правило, превышают их наилучшие прибыли*. Причина положительного смещения коэффициента Сортино (по сравнению с коэффициентом Шарпа) заключается в том, что он рассчитывает отклонения только для части доходности — той, которая ниже MAR — но использует делитель, основанный на количестве *всех* доходностей, для расчета отклонения в сторону понижения.

Скорректированный коэффициент Сортино равен коэффициенту Сортино, деленному на $V2$. Причина деления на $V2$ объясняется в техническом примечании ниже. Я гораздо больше предпочитаю скорректированный коэффициент Сортино коэффициенту Шарпа, поскольку он наказывает только нисходящую волатильность, тогда как показатель риска коэффициента Шарпа не делает различия между восходящей и нисходящей волатильностью.

Техническое примечание: Поскольку показатель убытка в коэффициенте Сортино основан на суммировании меньшего числа отклонений (т. е. только отклонений убыточных доходностей), коэффициент Сортино неизменно будет выше коэффициента Шарпа. Чтобы обеспечить возможность сравнения коэффициента Сортино с коэффициентом Шарпа, мы умножаем

Показатель риска коэффициента Сортино на квадратный корень из 2 (что эквивалентно делению коэффициента Сортино на квадратный корень из 2). Умножение показателя риска коэффициента Сортино на квадратный корень из 2 приведет к уравниванию показателей риска коэффициентов Шарпа и Сортино в случае равных отклонений в сторону роста и падения, что представляется целесообразным. Скорректированная версия коэффициента Сортино позволяет проводить прямое сравнение коэффициентов Шарпа и Сортино. В целом, более высокий скорректированный коэффициент Сортино означает, что распределение доходности смещено вправо (большая склонность к большим прибылям, чем к большим убыткам). Аналогично, более низкий скорректированный коэффициент Сортино означает, что доходность смещена влево (большая склонность к большим убыткам, чем к большим прибылям).

КОЭФФИЦИЕНТ «ПРИБЫЛЬ К УБЫТКУ»

Коэффициент «прибыль к убытку» (GPR) представляет собой сумму всех месячных доходностей, деленную на абсолютное значение суммы всех месячных убытков. Этот показатель эффективности отражает соотношение совокупной *чистой* прибыли к совокупным убыткам, понесенным для достижения этой прибыли. Например, GPR равный 1,0 означает, что в среднем инвестору приходится нести месячные убытки, равные по сумме чистой полученной прибыли. Если средняя годовая

доходность составляет 12% (арифметическая, а не сложная), средняя сумма ежемесячных убытков в год также составит 12%. GPR учитывает все убытки пропорционально их размеру, и положительная волатильность является выгодной, поскольку она влияет только на доходную часть коэффициента.

Ключевое отличие GPR от таких показателей, как коэффициент Шарпа и коэффициент Сортино, заключается в том, что GPR не будет делать различия между пятью убытками по 2% и одним убытком в 10%, тогда как на другие рассмотренные до сих пор коэффициенты гораздо сильнее повлияет один крупный убыток. Это различие возникает из-за того, что расчеты стандартного отклонения и отклонения вниз, используемые для других коэффициентов, включают возведение в квадрат отклонения между эталонным уровнем доходности (например, средним, нулевым, безрисковым) и убытком. Например, если эталонная доходность составляет 0%, квадратичное отклонение для одного убытка в 10% будет в пять раз больше, чем квадратичное отклонение для пяти убытков по 2% ($10^2 = 100$; $5 * 2^2 = 20$). Напротив, при расчете GPR оба случая добавят 10% к знаменателю. Я считаю, что при оценке результативности целесообразно использовать как скорректированный коэффициент Сортино, так и GPR.

Хотя GPR обычно применяется к месячным данным, его также можно рассчитать для других временных интервалов. Если доступны ежедневные данные, GPR может дать статистически очень значимую оценку благодаря большому объему выборочных данных. Чем длиннее временной интервал, тем выше GPR, поскольку многие убытки, заметные на более коротком временном интервале, сглаживаются в течение более длительного периода. По моему опыту, в среднем ежемесячные значения GPR, как правило, примерно в шесть-семь раз превышают ежедневный GPR для одного и того же трейдера, хотя этот коэффициент может сильно варьироваться среди трейдеров. Для ежемесячных данных, грубо говоря, GPR выше 1,0 считаются очень хорошими, а выше 2,0 — отличными. Для ежедневных данных соответствующие цифры составят примерно 0,15 и 0,30.

КОЭФФИЦИЕНТ УПРАВЛЯЕМОГО СЧЕТА (MAR)

MAR — это отношение годовой сложной доходности к максимальной просадке (максимальному процентному снижению от пика собственного капитала до последующего минимума). Например, MAR равный 2,0 означает, что годовая сложная доходность в два раза превышает максимальную просадку за весь период наблюдения, что является очень хорошим показателем.

Приложение 2

Понимание фьючерсных рынков[^]

ЧТО ТАКОЕ ФЬЮЧЕРСЫ?

Суть фьючерсного рынка заключается в его названии: торговля осуществляется с товаром или финансовым инструментом с будущей датой поставки, в отличие от настоящего времени. Таким образом, если фермер, выращивающий хлопок, хотел бы осуществить продажу в настоящее время, он продал бы свой урожай на местном спотовом рынке. Однако, если бы тот же фермер хотел зафиксировать цену для предполагаемой будущей продажи (например, реализации еще несобранного урожая), у него было бы два варианта. Он мог бы найти заинтересованного покупателя и заключить договор, в котором были бы оговорены цена и другие детали (количество, качество, срок поставки, место и т. д.). В качестве альтернативы он мог бы продать фьючерсы, которые обладают множеством преимуществ.

ПРЕИМУЩЕСТВА ФЬЮЧЕРСОВ

Некоторые из основных преимуществ фьючерсных рынков для хеджера:

1. Фьючерсный контракт стандартизирован; следовательно, фермеру не нужно искать конкретного покупателя.
2. Сделка может быть заключена практически мгновенно в режиме онлайн.
3. Стоимость сделки (комиссионные) минимальна по сравнению со стоимостью индивидуального форвардного контракта.
4. Фермер может компенсировать свою продажу в любое время в период между датой первоначальной сделки и последним торговым днем контракта.
5. Фьючерсный контракт гарантируется биржей.

В то время как хеджеры, такие как вышеупомянутый фермер, выращивающий хлопок, участвуют в фьючерсных рынках, чтобы снизить риск неблагоприятного изменения цен, трейдеры участвуют в них, стремясь извлечь прибыль из ожидаемых изменений цен. Фактически, большинство трейдеров предпочитают фьючерсные рынки их спотовым аналогам по целому ряду причин (некоторые из которых аналогичны преимуществам, только что перечисленным для хеджеров):

1. **Стандартизированные контракты** — фьючерсные контракты стандартизированы (с точки зрения количества и качества); таким образом, трейдеру не нужно искать конкретного покупателя или продавца, чтобы открыть или закрыть позицию.
2. **Ликвидность** — все крупные фьючерсные рынки обеспечивают отличную ликвидность.
3. **Простота открытия коротких позиций** — фьючерсные рынки позволяют с одинаковой легкостью открывать как короткие, так и длинные позиции. Например, продавцу, открывающему короткую позицию на фондовом рынке, сначала необходимо заимствовать акции, что не всегда возможно, и ждать

роста цены, прежде чем открывать позицию. На фьючерсных рынках таких препятствий не существует.

4. Кредитное плечо — Фьючерсные рынки предлагают огромное кредитное плечо. Грубо говоря, требования к начальной марже обычно равны 5–10 % от стоимости контракта. (Использование термина «маржа» на фьючерсном рынке неудачно, поскольку приводит к огромной путанице с понятием маржи в акциях. На фьючерсных рынках маржа не подразумевает частичных платежей, поскольку до даты экспирации не происходит никакой реальной физической сделки; скорее, маржа — это, по сути, депозит, сделанный в знак доброй воли.) Хотя высокий уровень кредитного плеча является одним из преимуществ фьючерсных рынков для трейдеров, следует подчеркнуть, что кредитное плечо — это палка о двух концах. Недисциплинированное использование кредитного плеча является главной причиной, по которой большинство трейдеров теряют деньги на фьючерсных рынках. В целом цены на фьючерсы не более волатильны, чем цены на базовые активы на спотовом рынке или, если на то пошло, цены на большинство акций. Репутация фьючерсов как высокорисковых инструментов в значительной степени является следствием фактора кредитного плеча.

5. Низкие транзакционные издержки — фьючерсные рынки обеспечивают очень низкие транзакционные издержки. Например, для управляющего портфелем акций гораздо дешевле снизить рыночную подверженность путем продажи фьючерсных контрактов на фондовый индекс на эквивалентную сумму в долларах, чем путем продажи отдельных акций.

6. Простота закрытия позиции — фьючерсную позицию можно закрыть в любое время в часы работы рынка, при условии, что цены не зафиксированы на предельном уровне повышения или понижения. (Некоторые фьючерсные рынки устанавливают максимальные суточные колебания цен. В случаях, когда свободные рыночные силы обычно стремились бы к равновесной цене за пределами диапазона, определяемого ценовыми лимитами, рынок просто достигнет предела и фактически прекратит торговлю.)

7. Гарантия биржи — трейдеру фьючерсов не нужно беспокоиться о финансовой стабильности контрагента по сделке. Клиринговая палата биржи гарантирует все фьючерсные сделки.

ТОРГОВЛЯ ФЬЮЧЕРСАМИ

Трейдер стремится получить прибыль, предсказывая изменения цен. Например, если цена на золото с поставкой в декабре составляет 1 550 долларов за унцию, трейдер, ожидающий роста цены выше 1 650 долларов за унцию, откроет длинную позицию. Трейдер не намерен фактически получить поставку золота в декабре. Правильно это или нет, но трейдер закроет позицию за некоторое время до истечения срока действия контракта. Например, если цена поднимется до 1 675 долларов, и трейдер решит зафиксировать прибыль, то прибыль по сделке составит 12 500 долларов за контракт (100 унций * 125 долларов за унцию). Если, с другой стороны, прогноз трейдера окажется неверным и цены упадут до 1 475 долларов за унцию, а срок исполнения приближается, у трейдера не останется иного выбора, кроме как ликвидировать позицию. В этой ситуации убыток составит 7 500 долларов на контракт. Обратите

внимание, что трейдер не примет поставку, даже если захочет сохранить длинную позицию по золоту. В этом случае трейдер ликвидирует декабрьский контракт и одновременно откроет длинную позицию по более позднему контракту. (Такой тип сделки называется «ролловер» и осуществляется с помощью ордера *со спрэдом*.) Трейдерам всегда следует избегать принятия поставки, поскольку это может привести к значительным дополнительным затратам без каких-либо компенсирующих выгод.

Начинающим трейдерам следует остерегаться предвзятости, характерной для торговли ценными бумагами, заключающейся в том, чтобы торговать только с длинной позицией. В торговле фьючерсами нет различия между открытием короткой и длинной позиций. Поскольку цены могут как расти, так и падать, трейдер, открывающий только длинные позиции, лишит себя примерно половины потенциальных торговых возможностей. Кроме того, следует отметить, что фьючерсы часто торгуются с премией к текущим ценам; следовательно, аргумент об инфляции в пользу предвзятости в пользу длинной позиции зачастую является ошибочным.

Успешный трейдер должен использовать какой-либо метод прогнозирования цен. Существуют два основных аналитических подхода:

1. Технический анализ. Технический аналитик основывает свои прогнозы на неэкономических данных.

Данные о ценах являются, безусловно, самым важным — и зачастую единственным — исходным материалом для технического анализа

. Основное предположение технического анализа заключается в том, что цены демонстрируют повторяющиеся паттерны и что распознавание этих паттернов может быть использовано для выявления торговых возможностей. Технический анализ может также включать другие данные, такие как объем, открытый интерес и показатели настроения рынка.

2. Фундаментальный анализ. Фундаментальный аналитик использует экономические данные (например, производство, потребление, экспорт) для прогнозирования цен. По сути, фундаменталист стремится выявить торговые возможности путем определения потенциальных переходов к значительно более избыточному или сбалансированному соотношению спроса и предложения. Для финансовых фьючерсов фундаментальные данные будут включать такие показатели, как политика центрального банка, статистика инфляции, данные по занятости и т. д.

Технический и фундаментальный анализ не являются взаимоисключающими подходами. Многие трейдеры используют оба подхода в процессе принятия решений или в качестве компонентов автоматизированных торговых систем.

ПОСТАВКА

Продавцы, которые сохраняют свои позиции по фьючерсным контрактам с физической поставкой после последнего торгового дня, обязаны поставить данный товар или финансовый инструмент в соответствии с контрактом. Аналогично, покупатели, которые сохраняют свои позиции после последнего торгового дня, должны принять поставку. На фьючерсных рынках количество открытых длинных контрактов всегда равно количеству открытых коротких контрактов. Большинство трейдеров не намерены осуществлять или принимать поставку и, следовательно, закрывают свои

позиции до последнего торгового дня. По оценкам, менее 3% открытых контрактов фактически приводят к поставке. Некоторые фьючерсные контракты (например, на фондовые индексы, евродоллар) используют процесс *денежного расчета*, при котором непогашенные длинные и короткие позиции закрываются по преобладающему ценовому уровню на момент истечения срока действия вместо физической поставки.

СФЕРА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФЬЮЧЕРСНЫХ РЫНКОВ

До начала 1970-х годов фьючерсные рынки ограничивались сырьевыми товарами (например, пшеницей, сахаром, медью, крупным рогатым скотом). С тех пор сфера фьючерсов расширилась и включила в себя дополнительные секторы рынка, в первую очередь фондовые индексы, процентные ставки и валюты (валютный рынок). К этим финансовым фьючерсным рынкам применяются те же основные принципы. Торговые котировки отражают цены на будущую дату исполнения, а не текущие рыночные цены. Например, котировка 10-летних казначейских облигаций с декабрьским сроком погашения подразумевает конкретную цену 10-летней казначейской облигации США номиналом 100 000 долларов, подлежащей поставке в декабре. С момента своего появления финансовые рынки пережили впечатляющий рост, и сегодня объем торговли этими контрактами значительно превосходит объем торговли сырьевыми товарами. Тем не менее, фьючерсные рынки по-прежнему часто, хотя и ошибочно, называют сырьевыми рынками, и эти термины являются синонимами.

Поскольку по своей структуре фьючерсы тесно связаны с рынками базовых активов (деятельность арбитражеров гарантирует, что отклонения будут относительно незначительными и кратковременными), ценовые движения на фьючерсах будут очень близко повторять движения на соответствующих рынках наличных активов. Учитывая, что большая часть торговли фьючерсами сосредоточена на финансовых инструментах, многие фьючерсные трейдеры на самом деле являются трейдерами акций, облигаций и валют. В этом контексте комментарии фьючерсных трейдеров, интервью с которыми приводятся в этой книге, имеют непосредственное отношение даже к инвесторам, которые никогда не выходили за пределы рынка акций и облигаций.

ПРИЛОЖЕНИЕ 3

Опционы — понимание основ[^]

Существует два основных типа опционов: колл и пут. Покупка опциона колл дает покупателю право — но не обязанность — приобрести базовый актив по определенной цене, называемой ценой исполнения, в любое время до даты истечения срока действия включительно. Опцион пут дает покупателю право — но не обязанность — продать базовый актив по цене исполнения в любое время до истечения срока действия. (Следовательно, обратите внимание, что покупка пута является медвежьей сделкой, а продажа пута — бычьей сделкой.) Цена опциона называется премией. В качестве примера опциона можно привести колл IBM с исполнением в апреле по цене 130 долларов, который дает покупателю право купить 100 акций IBM по цене 130 долларов за акцию в любое время в течение срока действия опциона.

Покупатель колла стремится извлечь прибыль из ожидаемого роста цены, зафиксировав определенную цену покупки. Максимально возможный убыток покупателя колла будет равен сумме премии, уплаченной за опцион. Такой максимальный убыток возникнет при удержании опциона до истечения срока действия, если цена исполнения будет выше преобладающей рыночной цены. Например, если бы акции IBM торговались по цене 12,5 доллара на момент истечения срока действия опциона с ценой исполнения 130 долларов, опцион утратил бы свою ценность. Если бы на момент истечения срока действия цена базового актива была выше цены исполнения, опцион имел бы определенную ценность и, следовательно, был бы исполнен. Однако, если бы разница между рыночной ценой и ценой исполнения была меньше премии, уплаченной за опцион, чистым результатом сделки все равно был бы убыток. Чтобы покупатель колла получил чистую прибыль, разница между рыночной ценой и ценой исполнения должна превышать премию, уплаченную при покупке колла (с учетом комиссионных расходов). Чем выше рыночная цена, тем больше получаемая прибыль.

Покупатель пут-опциона стремится извлечь прибыль из ожидаемого снижения цены, зафиксировав цену продажи. Как и у покупателя колл-опциона, его максимально возможный убыток ограничен суммой премии, уплаченной за опцион. В случае удержания пут-опциона до истечения срока действия сделка принесет чистую прибыль, если цена исполнения превысит рыночную цену на сумму, превышающую премию пут-опциона при покупке (с учетом комиссионных расходов).

В то время как покупатель колла или пута имеет ограниченный риск и неограниченную потенциальную прибыль, для продавца верно обратное. Продавец опциона (часто называемый эмитентом) получает денежную сумму премии в обмен на принятие обязательства открыть противоположную позицию по цене исполнения, если опцион будет исполнен. Например, если опцион колл исполняется, продавец должен открыть короткую позицию на рынке базового актива по цене исполнения (поскольку, исполняя опцион колл, покупатель открывает длинную позицию по этой цене).

Продавец колла стремится извлечь прибыль из ожидаемого бокового движения или умеренного снижения рынка. В такой ситуации премия, полученная от продажи

колл, предоставляет наиболее привлекательную торговую возможность. Однако, если трейдер ожидает значительного снижения цены, ему обычно выгоднее открыть короткую позицию на рынке базового актива или купить пут — сделки с неограниченным потенциалом прибыли. Аналогичным образом, продавец пута стремится извлечь прибыль из ожидаемого бокового движения или умеренного роста рынка.

Некоторым новичкам трудно понять, почему трейдер не всегда предпочитает покупать опцион (колл или пут, в зависимости от рыночного мнения), поскольку такая сделка имеет неограниченный потенциал и ограниченный риск. Такое недоумение отражает неспособность учесть вероятность. Хотя теоретический риск продавца опциона неограничен, уровни цен, которые имеют наибольшую вероятность реализации (т. е. цены вблизи рыночной цены на момент совершения опционной сделки), приведут к чистой прибыли для продавца опциона. Грубо говоря, покупатель опциона принимает высокую вероятность небольшого убытка в обмен на низкую вероятность большой прибыли, тогда как продавец опциона принимает низкую вероятность большого убытка в обмен на высокую вероятность небольшой прибыли. На эффективном рынке ни постоянный покупатель опционов, ни постоянный продавец опционов не должны иметь какого-либо значительного преимущества в долгосрочной перспективе.

Премия опциона состоит из двух компонентов: внутренней стоимости и временной стоимости. Внутренняя стоимость опциона колл — это сумма, на которую текущая рыночная цена превышает цену исполнения. (Внутренняя стоимость опциона пут — это сумма, на которую текущая рыночная цена ниже цены исполнения.) Фактически, внутренняя стоимость — это та часть премии, которая могла бы быть реализована, если бы опцион был исполнен по текущей рыночной цене. Внутренняя стоимость служит минимальной ценой для опциона. Почему? Потому что, если бы премия была меньше внутренней стоимости, трейдер мог бы купить и исполнить опцион, а затем немедленно закрыть полученную рыночную позицию, тем самым реализовав чистую прибыль (при условии, что трейдер покрывает как минимум транзакционные издержки).

Опционы, обладающие внутренней стоимостью (т. е. колл-опционы с ценой исполнения ниже рыночной цены и пут-опционы с ценой исполнения выше рыночной цены), называются опционами «в деньгах». Опционы, не имеющие внутренней стоимости, называются опционами «вне денег». Опционы с ценой исполнения, наиболее близкой к рыночной цене, называются опционами «по цене». Опцион «вне денег», который по определению имеет внутреннюю стоимость, равную нулю, все равно будет иметь некоторую стоимость из-за возможности того, что рыночная цена выйдет за пределы цены исполнения до даты экспирации. Опцион «в деньгах» будет иметь стоимость, превышающую внутреннюю стоимость, поскольку позиция по опциону будет предпочтительнее позиции на рынке базового актива. Почему? Потому что и опцион, и рыночная позиция принесут одинаковую прибыль в случае благоприятного движения цены, но максимальный убыток по опциону ограничен. Часть премии, превышающая внутреннюю стоимость, называется временной стоимостью.

Три наиболее важных фактора, влияющих на временную стоимость опциона:

1. Соотношение между ценой исполнения и рыночной ценой — опционы, находящиеся глубоко вне денег, будут иметь небольшую временную стоимость,

поскольку маловероятно, что рыночная цена достигнет цены исполнения — или превысит ее — до истечения срока действия. Опционы, находящиеся глубоко в деньгах, имеют небольшую временную стоимость, поскольку эти опционы предлагают позиции, очень похожие на базовый рынок — оба получают и потеряют эквивалентные суммы при любом движении цены, за исключением крайне неблагоприятного. Другими словами, для опциона, находящегося глубоко «в деньгах», тот факт, что риск ограничен, не имеет большого значения, поскольку цена исполнения находится слишком далеко от преобладающей рыночной цены.

2. Оставшееся время до истечения срока действия — чем больше времени осталось до истечения срока действия, тем выше стоимость опциона. Это верно, поскольку более длительный срок действия увеличивает вероятность того, что внутренняя стоимость увеличится на любую заданную сумму до истечения срока действия.

3. Волатильность — временная стоимость будет изменяться прямо пропорционально расчетной волатильности [показателю степени изменчивости цен] рынка базового актива в течение оставшегося срока действия опциона. Эта зависимость обусловлена тем, что более высокая волатильность повышает вероятность увеличения внутренней стоимости на любую заданную величину до истечения срока действия. Другими словами, чем выше волатильность, тем шире вероятный диапазон цен на рынке.

Хотя волатильность является чрезвычайно важным фактором при определении стоимости опционной премии

, следует подчеркнуть, что будущая волатильность рынка никогда не известна точно до тех пор, пока она не наступит. (В отличие от этого, время, оставшееся до истечения срока действия, и соотношение между текущей рыночной ценой и ценой исполнения могут быть точно определены в любой момент времени.) Таким образом, волатильность всегда должна оцениваться на основе данных об исторической волатильности. Оценка будущей волатильности, подразумеваемая рыночными ценами (т. е. премиями опционов), которая может быть выше или ниже исторической волатильности, называется имплицитной волатильностью.

Дельта, также называемая коэффициентом нейтрального хеджирования, представляет собой ожидаемое изменение цены опциона при изменении цены базовой акции на одну единицу. Например, если дельта августовского колл-опциона на акции Amazon составляет 0,25, это означает, что изменение цены акций Amazon на 1 доллар, как можно ожидать, приведет к изменению премии опциона на 0,25 доллара. Таким образом, значение дельты для данного опциона можно использовать для определения количества опционов, которые были бы эквивалентны по риску одной акции при небольших изменениях цены. Следует подчеркнуть, что дельта будет быстро меняться по мере изменения цен. Таким образом, значение дельты нельзя использовать для сравнения относительного риска опционов по сравнению с базовыми акциями при значительных изменениях цен.

Ниже приведены некоторые ключевые характеристики значений дельты:

1. Значения дельты для опционов «из денег» (out-of-the-money) низкие. Эта зависимость обусловлена тем, что существует высокая вероятность того, что любое данное повышение цены не окажет фактического влияния на

стоимость опциона на момент экспирации (т. е. опцион, вероятно, истечет, не имея никакой стоимости).

2. Значения дельты для опционов «в деньгах» относительно высоки, но меньше единицы. Опционы «в деньгах» имеют высокие значения дельты, поскольку существует высокая вероятность того, что изменение цены акции на один пункт будет означать изменение стоимости опциона на один пункт на момент истечения срока действия. Однако, поскольку эта вероятность всегда должна быть меньше единицы, значение дельты также всегда будет меньше единицы.

3. Значения дельты для опционов «по цене» будут близки к 0,50. Поскольку вероятность того, что опцион «по цене» истечет «в деньгах», составляет 50/50, вероятность того, что повышение цены акции на один пункт приведет к повышению стоимости опциона на один пункт на момент истечения срока действия, также составит примерно 50/50.

4. Значения дельты для опционов «вне денег» будут увеличиваться по мере увеличения времени до истечения срока. Более длительный срок до истечения увеличит вероятность того, что рост цены акции повлияет на стоимость опциона на момент истечения, поскольку у акции будет больше времени для достижения цены исполнения.

5. Значения дельты для опционов «в деньгах» будут уменьшаться по мере увеличения срока до истечения. Более длительный срок до истечения увеличит вероятность того, что изменение цены акции не повлияет на стоимость опциона на момент истечения, поскольку у акции будет больше времени, чтобы вернуться к цене исполнения к моменту истечения опциона.

6. На значения дельты опционов «по цене» срок до погашения существенно не влияет до самого истечения срока. Такая закономерность объясняется тем, что вероятность того, что опцион «по цене» истечет «в деньгах», остается близка к 50/50 до самого истечения срока опциона.

ПРИМЕЧАНИЯ О РЕЗУЛЬТАТАХ И ПРОЦЕССЕ ВЕРИФИКАЦИИ

ПРОВЕРКА трейдеров в эпоху искусственного интеллекта — сложная задача. Печальный факт заключается в том, что в современную эпоху большинство документов можно подделать с относительно небольшими усилиями. И, как показывает история, даже профессиональные бухгалтеры могут ошибаться (см. Enron и Arthur Andersen). Если бы кого-то из нас спросили, готовы ли мы поставить на карту свою жизнь, утверждая, что все статистические данные о результатах в этой книге на 100% точны, ответ был бы отрицательным — только дурак поставил бы свою жизнь на такую уверенность. Тем не менее, мы подвергли трейдеров тому, что считали строгим процессом проверки.

Ни один из процессов проверки не был точно таким же, как другой, потому что ни один из трейдеров не был точно таким же, как другой, как и их подтверждающие материалы. У некоторых трейдеров были относительно простые выписки от одного известного брокера в США, деятельность которого регулировалась американскими надзорными органами. Для сравнения, у других трейдеров были весьма сложные выписки от нескольких неамериканских брокеров с неопределенными регуляторными требованиями. Некоторые трейдеры работали на организации, которым принадлежали эти выписки, в то время как другие работали на организации, у которых выписки принадлежали их прима-брокерам. Главный вывод здесь заключается в том, что в документации, предоставленной трейдерами для этой книги, практически не было единообразия.

Подробное описание того, как мы проверяли каждого трейдера, в значительной степени упустило бы суть этого обзора. И мы не хотим раскрывать весь наш процесс, так как это дало бы потенциальным злоумышленникам примерную дорожную карту, которой они могли бы следовать, если бы захотели исказить свои результаты. Изучая и проверяя доходность для этой книги, мы, безусловно, получили гораздо более глубокое понимание различных способов отчетности о доходности и связанных с этим уловок. Сказав все это, мы можем дать некоторое представление о том, что мы делали.

Неизвестно для трейдеров, за кулисами мы подвергли всех их многофакторному «стандарту квалификации», который мы использовали для оценки доходности трейдеров и определения того, как глубоко нам нужно было зайти в «кроличью нору». Чтобы дать некоторое представление об этих соображениях, одним из факторов, который мы учитывали, была страна проживания. Как упоминалось ранее, не во всех странах существуют одинаковые регуляторные барьеры. Еще одним фактором, который мы учитывали, были рынки, на которых велась торговля; крупные, ликвидные рынки, как правило, менее подвержены махинациям, чем небольшие, неликвидные рынки. В целом, мы проанализировали более 20 факторов (каждый из которых включал различные подфакторы), чтобы принять наши решения.

Что касается подтверждающих документов, мы регулярно проверяли выписки брокеров и, как правило, налоговые документы. В зависимости от того, как

складывалась ситуация с этими документами в совокупности с нашими «критериями квалификации», мы иногда запрашивали гораздо больше материалов, а иногда — нет. Однако мы определенно проводили то, что считали достаточной проверкой благонадежности, или прибегали к помощи сторонних организаций с согласия трейдера, если считали, что наши навыки не соответствуют поставленной задаче.

Стоит рассмотреть еще несколько моментов, касающихся результативности.

Некоторые трейдеры, упомянутые в этой книге, по разным причинам не хотели раскрывать свои реальные доходы. Хотя мы предпочли бы включить эти цифры, поскольку они часто дают более прямое представление о результатах деятельности, мы понимали их мотивы. Однако будьте уверены: мы видели эти цифры за кулисами.

Практически невозможно сравнивать трейдеров и определять, кто из них лучше. Например, некоторые трейдеры проживают в налоговых гаванях, где они не платят налогов, в то время как другие проживают в США, где доходы от торговли могут облагаться налогом на уровне обычного дохода (37% или более). Хотя мы все теоретически понимаем, что налоги уменьшают полученную прибыль, масштаб этого влияния довольно

поразительна. Если бы два трейдера были идентичны во всех отношениях, за исключением налогов, то трейдер, которому не приходилось платить налоги, мог бы в итоге получить в 10 раз больший конечный баланс по сравнению с трейдером, платившим налоги. В качестве другого примера: если один трейдер получил самый высокий процентный доход, но не смог управлять более чем 10 миллионами долларов, как сравнить это с трейдером, который мог управлять сотнями миллионов? Некоторые трейдеры преуспели в зарабатывании огромных сумм денег; другие достигли показателей доходности и риска, близких к «денежной машине». Однако все эти трейдеры исключительны по-своему; отсюда и их включение в семью *«Маги Рынка»*.

БЛАГОДАРНОСТИ

Прежде чем приступить к написанию книги, необходимо определить трейдеров, на чьих историях она будет основана. В поиске трейдеров для этой книги ключевую роль сыграли несколько человек, в том числе Риз Икбал из подкаста «Words of Rizdom», Прадип Бонде из Stockbee, Питер Брандт из «Неизвестные Маги Рынка» и «Factor Trading», Эмануэль Балари из FundSeeder (компании, с которой связан Джек), доктор Бретт Стинбаргер и, наконец, новоиспеченный «Маги Рынка» Лэнс Брейтштейн ([глава 2](#)), который также помог с представлением.

Мы также хотели бы поблагодарить Морица Зайберта из TakeHe Capital, нашего общего знакомого, без которого эта книга никогда бы не появилась, и Джеймса Биббингса из Turnkey Trading Partners за его полезные советы по проверке.

Я, Джордж, хотел бы поблагодарить свою жену Дженни и дочерей Александру и Натали за то, что они терпеливо переносили мои частые отсутствия, пока я работал над книгой. И, конечно же, я хотел бы поблагодарить Джека за то, что он позволил мне стать частью величайшей серии в истории трейдинга.

Я, Джек, хотел бы поблагодарить Джорджа, который стал катализатором, побудившим меня написать еще одну книгу из серии «Маги Рынка», и который оказался высококомпетентным и дружелюбным коллегой. Я также хотел бы поблагодарить мою жену, Джо Энн, которая в очередной раз с достоинством и терпением приняла мои длительные авторские отсутствия.

Наконец, Джордж и я хотели бы поблагодарить Крейга Пирса, нашего редактора из Harriman House, который был лучшим редактором, с которым я когда-либо работал, и чьи предложения по исправлениям улучшали текст в 100% случаев.

Как и в случае с предыдущими книгами, этой книги не было бы без трейдеров и их готовности поделиться подробностями своих методов, а также связанных с ними успехов и неудач. Трейдеры и их открытость делают эту серию такой, какая она есть, и мы благодарим их за то, что они поделились своими историями.

СНОСКИ

1. Джек Швагер, *«Маленькая книга рыночных магов»* (John Wiley, 2014).

1 Джейсон Келли, *«Самое лаконичное руководство по инвестированию на фондовом рынке»* (Plume, 2007).

2 Джек Швагер, *«Маги Рынка»* (John Wiley & Sons, Inc., 2012).

3 Онлайн-псевдоним инвестора, чьи посты вызвали исторический рост акций GameStop в 2020 году.

4 Джеймс Клир, *«Атомные привычки»* (Avery, 2018).

5 Виктор Франкл, *«Человек в поисках смысла»* (Beacon Press, 2006).

6 Альфред Адлер, *«Понять природу человека»* (Zinc Read, 2024).

7 Джеймс Клир, *«Атомные привычки»* (Avery, 2018).

8 Джек Швагер, *«Маги фондового рынка»* (Harper Business, 2003)

1 Определения коэффициента «прибыль к убытку» и скорректированного коэффициента Сортино приведены в [Приложении 1](#). В этом приложении также объясняется, почему я предпочитаю скорректированный коэффициент Сортино коэффициенту Шарпа в качестве меры соотношения доходности и риска. Коэффициент Шарпа Руссо составляет 1,8 против 0,7 для S&P 500. Его превосходство значительно выше, если измерять его скорректированным коэффициентом Сортино, чем коэффициентом Шарпа, потому что, как объясняется в [Приложении 1](#), компонент риска в коэффициенте Шарпа наказывает за восходящую волатильность (т. е. за сверхвысокую прибыль), а у Руссо было множество случаев получения огромной прибыли.

2 Конон О'Клери, *«Миллиардер, которого не было: как Чак Фини тайно заработал и раздал состояние»* (Public Affairs, 2013).

3 Цитата Джима Роджерса, которую перефразирует Руссо, звучит так: «Я просто жду, пока деньги не окажутся в углу, и все, что мне нужно сделать, — это подойти и поднять их. А пока я ничего не делаю».

4 Нассим Талеб, *«Чёрный лебедь. Под знаком непредсказуемости»* (Random House, 2007).

5 Нассим Талеб, *«Одураченные случайностью: скрытая роль случая в жизни и на рынках»* (Random House, 2008).

1 Независимая компания попросила не называть ее название, но мы получили копию подготовленного ею документа и приняли участие в видеозвонке с командой, выполнившей эту работу, чтобы проверить подлинность.

2 Чтобы было понятно: это среднегодовой темп роста его счета, который не включает выведенную чистую прибыль. Его совокупный годовой темп роста (CAGR), который рассчитывается путем сложения его ежемесячной доходности, был бы значительно выше. В качестве компенсирующего фактора, если бы он торговал всей инвестированной прибылью, как это неявно предполагается в расчете CAGR, вероятно, его CAGR снизился бы из-за торговли на гораздо более крупном счете.

3 Вторичные размещения — это случаи, когда компании выпускают новые акции

для привлечения капитала на операционную деятельность. Вторичные размещения обычно организуются инвестиционными банками и, как правило, оцениваются с дисконтом по отношению к текущей цене акций.

4 ADTR — это среднее значение дневного истинного диапазона за определенный период в прошлом (например, 10 дней, 20 дней), где дневной истинный диапазон для любого дня представляет собой разницу между максимумом (или предыдущим закрытием, если оно выше) и минимумом (или предыдущим закрытием, если оно ниже).

5 Данное объяснение критерия Келли было адаптировано из текста, первоначально появившегося в книге Джека Швагера «*Маги Рынка хедж-фондов*».

1 Читателям, имеющим ограниченное представление об опционах, будет полезно ознакомиться с [Приложением 3](#), содержащим краткое введение в опционы, прежде чем приступить к чтению этой главы.

2 Джек Швагер, «*Маги Рынка*» (John Wiley, 2012).

3 Джек Швагер, «*Маги Рынка хедж-фондов*» (John Wiley, 2012).

4 Эдвард О. Торп, «*Обыграй дилера: победная стратегия игры в блэкджек*» (Vintage, 1966).

1 Тим Кантофер, «*Депрессивное расстройство: проклятие сильных*» (Sheldon Press, 2020).

2 Марк Дуглас, «*Зональный трейдинг. Победа над рынком благодаря уверенности, дисциплине и настрою на успех*» (Prentice Hall Press, 2000).

3 Показатель доходности/риска, который, в отличие от широко используемого коэффициента Шарпа, не наказывает за восходящую волатильность. Более подробно см. [Приложение 1](#).

1 Эдвин Лефевр, «*Воспоминания биржевого спекулянта*» (Wiley, 2006).

1 Определения и пояснения этих и других статистических показателей эффективности приведены в [Приложении 1](#).

2 ADTR — это среднее значение дневного истинного диапазона (TR) за определенный недавний период (например, 20 дней). TR равен разнице между максимальным значением дневного максимума и предыдущего закрытия и минимальным значением дневного минимума и предыдущего закрытия. Из определения TR следует, что в дни, когда рынок открывается с повышением, для расчета диапазона дня используется предыдущая цена закрытия вместо дневного минимума. А в дни, когда рынок открывается с понижением, для расчета диапазона дня используется предыдущая цена закрытия вместо дневного максимума.

3 Марк Дуглас, «*Зональный трейдинг. Победа над рынком благодаря уверенности, дисциплине и настрою на успех*» (Prentice Hall Press, 2000).

4 Мартин Шкрели печально известен тем, что его фармацевтическая компания приобрела права на жизненно важный препарат, используемый для лечения инфекций у пациентов с ослабленным иммунитетом, а затем подняла цену с 13 до 750 долларов за таблетку. Он также был признан виновным в мошенничестве с ценными бумагами и приговорен к семи годам лишения свободы.

5 «Pink Sheets» — термин, используемый для обозначения акций, которые были исключены из торговли на основных биржах.

6 В следующем фрагменте интервью обсуждаются стратегии работы с опционами. Читателям, не знакомым с опционами, будет полезно сначала ознакомиться с введением

в опционы, приведенным в [Приложении 3](#), прежде чем продолжить чтение.

7 «Греческие буквы» опционов относятся к следующим статистическим показателям:

Дельта — величина, на которую, как ожидается, изменится цена опциона, если цена акции изменится на 1 доллар.

Гамма — величина, на которую, как ожидается, изменится дельта опциона, если цена акции изменится на 1 доллар.

Вега — величина, на которую, как ожидается, изменится цена опциона, если имплицитная волатильность акции увеличится на 1%. Тета — величина, на которую, как ожидается, цена опциона будет снижаться каждый день (временное снижение стоимости), при условии, что цена акции и волатильность остаются неизменными.

Ро — величина, на которую, как ожидается, изменится цена опциона, если процентные ставки вырастут на 1%.

8 Джек Швагер, *«Неизвестные Маги Рынка»* (Harriman House, 2020).

1 «Лента» — это термин, который имел несколько значений в мире трейдинга. Изначально термин был основан на физической ленте тикера — устройстве, которое стало широко распространенным около 1870 года и которое передавало котировки акций на длинной тонкой полоске бумаги (отсюда и «лента»). Такие трейдеры, как Джесси Ливермор, говорили о «ленте», подразумевая под этим цены акций. В современную эпоху, когда трейдеры говорят о «ленте», они имеют в виду динамику цен, которую обычно наблюдают, глядя на графики на экранах компьютеров. Однако где-то по ходу дела «лента» стала означать и бегущую строку новостей. Например, если компания публикует отчет о прибылях, этот отчет появится

бегущей строке новостей, и трейдеры могут воскликнуть: «XYZ на ленте». Здесь, как и на протяжении всей главы, Рик имеет в виду ленту новостей, когда упоминает «ленту».

2 Торговля, ориентированная на события, подразумевает специализацию на акциях, в отношении которых происходят корпоративные действия, такие как слияния и поглощения (M&A), банкротства и реструктуризации, выделение подразделений и другие подобные события.

3 Проведение «компас» или сравнительного анализа — это процесс, который аналитики используют для сравнения данной компании с ее аналогами на основе различных показателей (коэффициент P/E, EBITDA и т. д.), выбранных аналитиком или портфельным менеджером.

4 Арбитраж слияний является основным компонентом событийной торговли. Обычно существует два типа слияний: «Акция за акцию» — приобретающая компания обменивает свои акции на акции приобретаемой компании в определенном соотношении.

За наличные — приобретающая компания соглашается купить акции приобретаемой компании по определенной цене.

В обоих типах сделок акции приобретаемой компании, как правило, торгуются близко к своей стоимости, подразумеваемой сделкой, но не полностью, поскольку всегда существует некоторая неопределенность относительно того, будет ли сделка по слиянию завершена. Если трейдер, занимающийся арбитражем слияний, считает, что вероятность завершения сделки высока и что дисконт достаточно велик, чтобы

оправдать риск, он купит акции приобретаемой компании в случае слияния с оплатой наличными или купит акции приобретаемой компании и откроет короткую позицию по акциям приобретающей компании в случае слияния «акция за акцию». В обоих случаях трейдер, занимающийся арбитражем слияний, ожидает, что ценовой спред сузится до уровня, соответствующего условиям сделки. Если бы трейдер считал, что сделка сорвется, это подразумевало бы противоположные сделки.

5 Подробное изложение эмпирических данных и множество причин, по которым гипотеза эффективного рынка (ЕМН) неверна, см. в [главе 2](#) моей книги *«Market Sense and Nonsense: How the Markets Really Work (and How They Don't)»*.

Эпилог

1 История, с которой начинается этот эпилог, является адаптацией рассказа, переданного Бенджамином Грэмом через Уоррена Баффета.

1 В некоторых случаях высокая волатильность в сторону роста может свидетельствовать о большем потенциале волатильности в сторону падения. В таких случаях коэффициент Шарпа будет подходящим показателем. Однако коэффициент Шарпа будет особенно вводить в заблуждение при оценке стратегий, разработанных для получения спорадических крупных прибылей при строгом контроле риска падения (то есть стратегий с асимметричным распределением вправо).

2 Коэффициент «прибыль к убытку» (GPR) — это показатель эффективности, который я использую уже много лет. Мне не известно о каком-либо предыдущем использовании этой статистики, хотя этот термин иногда используется в качестве общего обозначения для показателей доходности/риска или показателя доходности/просадки. GPR похож на «коэффициент прибыльности», который является широко используемой статистикой при оценке торговых систем. Коэффициент прибыльности определяется как сумма всех прибыльных сделок, деленная на абсолютное значение суммы всех убыточных сделок. Коэффициент прибыльности применяется к сделкам, тогда как GPR применяется к доходности за определенный интервал (например, за месяц). С помощью алгебры легко показать, что если бы расчет коэффициента прибыльности применялся к месячной доходности, то коэффициент прибыльности равнялся бы $GPR+1$ и давал бы тот же порядок эффективности, что и GPR. Для читателей, ориентированных на количественные методы и знакомых с функцией Омега, следует отметить, что значение функции Омега при нуле также равно $GPR+1$.

1 Разделы этого приложения адаптированы из книг Джека Д. Швагера *«Полное руководство по фьючерсному рынку»* (Нью-Джерси, John Wiley and Sons, Inc., 2017) и *«Маги Рынка»* (Нью-Джерси, John Wiley and Sons, Inc., 2012).

2 Некоторые новички не понимают, как трейдер может продавать товар, которым он не владеет. Ключ к ответу заключается в том, что трейдер продает *фьючерсный* контракт, а не товар за наличные. Даже если трейдер, остающийся в короткой позиции после последнего торгового дня, должен приобрести фактический товар для выполнения своих договорных обязательств, ему не нужно владеть этим товаром до этого момента. Короткая продажа — это просто ставка на то, что цены упадут до последнего торгового дня. Правильно это или нет, но трейдер закрывает свою короткую позицию до последнего торгового дня, избавившись от необходимости фактического

владения товаром.

1 Данное приложение подготовлено на основе книг Джека Д. Швагера *«Маги Рынка»* (Нью-Джерси, John Wiley and Sons, Inc., 2012) и *«Полное руководство по фьючерсному рынку»* (Нью-Джерси, John Wiley and Sons, Inc., 2017).

2 В данном разделе подразумевается, что опцион является опционом на покупку. Если опцион является опционом на продажу, то все упоминания о «росте цены» следует заменить на «падение цены».

ОБ АВТОРАХ



Джек Д. Швагер — признанный эксперт в области фьючерсов и хедж-фондов, автор культовой серии «*Маги Рынка*», для которой он взял интервью у многих величайших легенд трейдинга нашего времени. Среди предыдущих книг серии: «*Маги Рынка*», «*Новые Маги Рынка*», «*Волшебники фондового рынка*», «*Маги Рынка хедж-фондов*», «*Маленькая книга Магов Рынка*» и «*Неизвестные Маги Рынка*». Среди его других книг — переработанное издание «*Полного руководства по фьючерсным рынкам*», «*Рыночный смысл и бессмыслица*», «*Введение в технический анализ*» и трехтомная серия «*Швагер о фьючерсах*». В течение 10 лет он был партнером в консалтинговой фирме по хедж-фондам, а 22 года — директором по исследованиям фьючерсов в ряде ведущих фирм Уолл-стрит.



Джордж Ф. Койл 21 год проработал в хедж-фондах, исследовательских компаниях и семейных офисах на различных должностях, включая главного инвестиционного директора, портфельного менеджера, разработчика системных стратегий, макростратега и трейдера. Он является основателем Triangulated Capital Management и Triangulated Research. Койл — автор книги «*Принципы великих трейдеров*» и множества статей об успешных трейдерах. Он регулярно делится своими мыслями о рынке в публикации «*Market Meditations*».