

КНИГА III

КАК ОПРЕДЕЛИТЬ ПОЗИЦИИ АКЦИЙ

Читай не ради того, чтобы опровергнуть или, наоборот, поверить на слово и не ради болтовни, а ради того, чтобы взвесить и обдумать прочитанное.

ФРЭНСИС БЭКОН

Чтобы получить прибыль, человек вынужден покупать и продавать. Он также должен уметь правильно войти на биржу и уйти с нее. Он должен вычислять время для начала своей торговли и для ее завершения. Правильное вхождение на биржу не принесет вам прибыли, если вы не сумеете правильно и вовремя уйти с нее. Время для покупки или продажи должно быть определено исходя из условий рынка в данный момент и позиций отдельных акций, которыми вы собираетесь торговать. Вы должны уметь покупать и получать прибыль с одних акций, после того как компания быков практически завершилась, и в то же время вы должны уметь продать коротко и получить прибыль по завершении основного движения на рынке медведей. Это хорошо объяснено в главах «Как различать акции, находящиеся в сильной позиции» и «Как различать акции, находящиеся в слабой позиции».

Не покупайте акции какой-либо группы только потому, что акции другой группы поднимаются. И не продавайте акции компании только потому, что акции другой компании из этой же группы начали понижение. Проанализируйте положение компании, акциями которой вы собираетесь торговать. Выясните, завершилась ли зона накопления или распределения. Подумайте, прежде чем действовать, осмотритесь, прежде чем вступать в биржевую игру, изучите положение компании, прежде чем купить ее акции. Помните, всегда лучше перестраховаться, чем потом жалеть. Лучше быстро смириться с маленьким поражением, чем ждать и надеяться, а потом понести большое.

Глава XVI

Позиции групп компаний

Очень важно наблюдать за позициями различных групп компаний. Чтобы стать успешным, вы должны идти в ногу со временем и следовать за лидерами. Чтобы это получилось, вы должны все время справляться по ежемесячным графикам разных компаний, входящих в разные группы. Также пускай у вас будет годовой график разных компаний. Чем более давними графиками вы обладаете, тем больше у вас шансов правильно определить положение группы.

Много лет назад акции Traction и Railroads (железнодорожные) были лидерами, но затем последовал Медный бум. После этого взлетели акции Motors, Rubbers, Oil (автомобили, резина, нефть). Конечно, каждые несколько лет разражается бум акций компаний, связанных с горным делом. Но с этими акциями нужно быть особенно осторожными, в них меньше всего можно быть уверенными.

За последние годы, люди, связывающиеся с Railroads, получают совсем мало, и в будущем им вряд ли удастся сделать состояние: для этого просто не предоставляется возможности. Акции Motors, Rubbers, и Oil совершали внушительные колебания и не раз предоставляли шанс заработать.

Прошли дни Railroads (ж/д акций), и на них уже невозможно сделать деньги. Борьба в сфере автомобилей становится с каждым днем все острее. И в конечном счете, акции автомобильных компаний принесут неплохой доход, но не превышающий определенную сумму. Поэтому вам нужно смотреть в оба и быть чувствительными ко всему новому, что может предоставить шанс и привлечь спекуляторов, вызвав большие колебания.

В будущем вам нужно будет следить за новыми развивающимися отраслями индустрии. Вы должны поступать как люди, которые в свое время распродали Railroads и получили прибыль, купив акции автомобильных компаний. Или как те, кто распродал Coppers в 1916-ом году, сыграв на акциях Oils в 1918 и получив прибыль в 1919-ом.

По моему мнению, акции Radio (радиовещание) и Aeroplane (аэропланы) будут одними из немногих в следующем году, кто повторит успех Oils и Motors. Акции Chemical (химикаты) тоже предоставят неплохой шанс, потому что наша страна сделала большой прогресс в области химикатов со времен войны, и бизнес в этой сфере набирает обороты. Большие колебания – вот что нужно настоящему трейдеру, чтобы обеспечить прибыль. До тех пор пока акции будут совершать прыжки в 20-100 пунктов ежегодно, вы сможете на них заработать при понижении или на повышении. Но когда колебания сводятся к 5-10 пунктам каждый год, у вас очень мало шансов получить большую прибыль.

В 1916 году акции Copper (медь) поднялись на уровень, которого они не достигали многие годы. Но в 1919 году, когда Oils и Industrials (нефтяные и промышленные акции) достигли самого высокого за свою историю уровня, у Copper наблюдалось весьма среднее повышение. До 1920-1921 гг. они опускались все ниже. Если у вас есть схема этой группы, то вы увидите, что в 1919 году проходило активное распределение акций Copper, потому что они не смогли подняться до уровня 1916-го года. Поэтому они стали хорошей продажей без обеспечения во время длительного спада.

Глава XVII

Основная тенденция рынка

Всегда есть определенная группа акций, которая следует основной тенденции рынка, в то время как другие могут долго следовать противоположной тенденции. Акции Dow-Jones 20 Rails и 20 Industrials в течение многих лет возглавляли главные тенденции. Но с тех пор как число компаний, перечисленных на Нью-йоркской фондовой бирже увеличилось со 100 до 700, естественно, что появились предприятия, следующие своим индивидуальным колебаниям, а не общей тенденции. Поэтому необходимо произвести тщательное изучение каждой компании.

Примером этому может служить спад, произошедший в октябре и ноябре 1922-го года. Тогда все активные лидеры – Baldwin, Crucible Steel, Studebaker и U.S. Steel – резко снизились в цене, зато Continental Can поднимались каждый день. Изучите схему № 4 Continental Can и посмотрите, насколько разные позиции занимали акции этой компании по сравнению с Baldwin Locomotive и другими. Они поднялись на новый высокий уровень, откуда стало очевидно, что курс движется вверх и будет двигаться в эту сторону вне зависимости от общей тенденции рынка. Я объяснил это на примере *запоздалых* акций.

Пока вы продавали акции Baldwin Locomotive, Crucible Steel и других лидирующих компаний и получали от этого большую прибыль на снижении ноября 1922-го года, в это же время вы могли получать прибыль, покупая акции Continental Can. Многие трейдеры по глупости продали акции Continental Can на том основании, что те уже были на очень высоком уровне и не платили дивидендов. Поступив так, вы бы грубо нарушили мое правило продавать слабые акции и покупать сильные. Только тщательно изучая ежедневные и ежемесячные схемы, вы будете в состоянии определить, в какой момент сильные позиции акций меняются на слабые.

Глава XVIII

Как распознавать акции, находящиеся в сильной позиции

Если вы ждете указания, чтобы купить акции, вы хотите выбрать самые сильные из них в определенной группе, так как акции, находящиеся в сильной позиции будут ведущими на рынке быков, а те, что в слабой – на рынке медведей.

STUDEBAKER

Предположим, что в 1920 или 1921 году вы выжидали момент с тем, чтобы купить акции одной из автомобильных компаний. Заметьте, что нижняя цена акций Studebaker в 1917-ом году была 34, в 1918-ом – снова 34. Точка максимума в 1919-ом году находилась на 152

пунктах. В декабре 1920-го года она снизилась до 38, держась на 4 пункта выше уровня поддержки 1917-ого и 1918-го годов, что указывало на их пребывание в сильной позиции. Несмотря на то, что автомобильный рынок в целом не показал признаков того, что нижняя точка была достигнута, акции Studebaker уже возглавили повышение.

В апреле 1921-го года они достигли 93 пунктов. Затем в мае, июле, августе последовал спад, который сбросил все автомобильные акции на новые низкие уровни. Тем не менее, акции Studebaker в августе 1921-го года все еще продавались по 65, на 27 пунктов выше нижнего уровня декабря 1920-го года. В это время точка минимума была достигнута остальными автомобильными компаниями, их акции продавались по более низким ценам, чем в 1920-ом и в первой половине 1921-го года. Это было прямое указание на то, что Studebaker получает поддержку. Иначе акции компании не смогли бы подняться на 27 пунктов, в то время как все остальные опустились.

Они имели незначительную амплитуду колебаний – с 65 по 72 в течение нескольких недель. Это значило, что оказывается поддержка, и происходит накопление. Если вы ждали момента для покупки, то это был он. Именно после того как акции Studebaker взлетели и с каждым месяцем поднимались на новые точки максимума и минимума, как это показано на Схеме № 2.

16-го мая 1922-го года точка минимума в результате реакции составила $114 \frac{1}{4}$, 12-го июня 1922-го года нижней ценой было $116 \frac{5}{8}$, затем 11-го августа 1922-го года – 123, в сентябре 1922-го – $123 \frac{7}{8}$, то есть точки минимума становились все выше. 27 ноября 1922 нижняя цена опустилась до $114 \frac{1}{4}$. – это уровень поддержки 11-го и 16-го мая 1922-го года, и это самый высокий уровень за год. С него акции опустились до $141 \frac{3}{4}$ в декабре. 25-процентные акционерные дивиденды были объявлены в ноябре 1922-го года. И несмотря на то, что компания изначально выплачивала 10-процентные дивиденды, и потом добавила к ним 1,5 доллара, было естественным предположить, что новости о 25-процентных дивидендах – это последние хорошие новости. После того как были распроданы акции со старыми дивидендами в декабре 1922-го года, они упали до $110 \frac{3}{8}$, минуя все предыдущие уровни поддержки и указывая на то, что курс направляется вниз. Поэтому акции нужно распродавать во время повышений. Они будут в области распределения несколько месяцев, перед тем как начнется длительное понижение. В то время, когда пишутся эти строки, наблюдаются все признаки того, что акции опустятся еще ниже.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЕ АКЦИИ

На схеме № 1, отражающей точки максимума и минимума компании 20 Railroad stocks, вы можете увидеть, что самая высокая цена была достигнута в 1906-ом году, а после паники 1907 года акции поднялись на несколько пунктов выше предыдущей точки максимума. После этого они продолжили снижение. В 1916 и 1919 годах, когда промышленные акции достигли высочайших в истории цен, что вы можете видеть по схеме, повышения железнодорожных акций были незначительными. В самом деле, после повышения 1916 года, точки максимума и минимума железнодорожных акций с каждым годом опускались все ниже до июня 1921-го года.

После того как была достигнута средняя низкая цена железнодорожных акций в июне 1921-го года, они стали повышаться, достигнув 77 в декабре, что было самой высокой ценой за год, вы можете увидеть это из графика. В январе 1922-го года они упали до 73, в марте 1922-го поднялись до 78 – это выше уровня 1921-го года и первый раз, когда средние цены достигли такого высокого уровня с 1916-го года. На самом деле в 1916-ом году повышение было всего на 4 пункта выше по сравнению с точкой максимума 1915-го года. Общая тенденция железнодорожных акций с 1909 по 1921 гг. была ниспадающей. Поэтому когда они, наконец, достигли нового высокого уровня, это было явным указанием на то, что курс меняется на верхний. Акции в среднем поднялись до 93 пунктов в октябре 1922-го года, где они встретились с сопротивлением, так как эта максимальная цена была уже достигнута в 1918 и 1919 гг.

Теперь предположим, что в 1921-ом году вы узнаете, что железнодорожные акции вскоре приблизятся к низкому уровню, и вам надо выбрать компанию, занимающую наиболее сильное положение, чтобы купить ее акции. Обратимся к графику № 5 New York Central.

N.Y.CENTRAL

Эта компания существует давно, и вы можете найти ее графики за прошлые годы. Посмотрите, как расположились зоны накопления и распределения. Точка минимум 1893-го года – 90, 1896-го – 88, 1907-го – 89, 1908 – 90 1/8. Это говорит о том, что акции получают мощную поддержку между 88 и 90 пунктами, и что они панически раскупались около этих уровней в течение более, чем 15-и лет.

В 1914-ом году акции перескочили 88 пунктов и упали до 77. Теперь был покинут уровень, на котором оказывалась поддержка в течение многих лет, это значило, что акции будут падать и их необходимо распродать. Прежде чем купить снова, нужно найти реальные основания для поддержки.

В 1917-ом году железнодорожные акции опустились ниже *панических* цен 1914 и 1907 гг. На самом деле это были практически самые низкие цены за 20 лет. Правительство было вынуждено взять под опеку железнодорожные компании, чтобы контролировать бизнес после войны.

В декабре 1917-го года точка минимума New York Central составила 63 пункта, в феврале 1920-го – 65. В июне 1921-го акции снова продавались по 65, значит, в течение четырех лет им оказывалась поддержка на одном уровне. Хотя в 1920-ом и 1921-ом гг. Southern Pacific, Great Northern Pfd., Northern Pacific, Norfolk&Western, Missouri Pacific, Wabash Pfd. А и многие другие железнодорожные компании продавали свои акции по более низким ценам, чем за многие прошедшие годы. Акции N.Y. Central держались на высоте, несмотря на то что средние цены железнодорожных компаний были ниже, чем во время паники 1917-го года. Это был подходящий момент для покупки акций, заручившись ордером, ограничивающим потери на 3 пункта ниже старого уровня - 63 пункта.

Самая высокая цена, зафиксированная с 1917 по 1921 гг. была 84. После завершения накопления, которое происходило между 65 и 75 пунктами, акции перескочили 84 пункта в марте 1922-го. Это значило, что вскоре будут достигнуты более высокие цены, и если вы хотите получить прибыль, вы должны купить как можно больше акций на этом уровне. Они поднялись до 101 пункта в октябре 1922-го года, когда началось распределение. Далее точки минимума становились все ниже и ниже, что указывало, на то, что курс движется вниз.

St. Paul. – Другая железнодорожная компания, чьи цены понижались с 1909 по 1921 гг. Какое-то время было накопление, и в настоящее время, когда пишутся эти строки, акции этой компании котируются и являются одними из первых любимчиков населения. Их курс определенно растет.

Rock Island. – 16 пунктов – точка минимума декабря 1917-го года. После этого крайние точки с каждым годом становились выше. Посмотрите по схеме, как проходило повышение в 1922-ом году, и как цены взлетели на новую высоту. Так нужно выбирать акции для покупки. Те, которые не опустятся, и чьи крайние точки будут повышаться в годы депрессии, обязательно возглавят повышение, когда общий курс рынка изменится.

Southern Railway. – Еще одна компания, которая занимает сегодня сильную позицию. Крайние точки стали повышаться уже с 1913-го года, и до сих пор акции этой компании продаются по высоким ценам.

Union Pacific. – Точка минимума во время паники 1907 года составляла 100 пунктов, в 1917 – 102, в феврале 1920 – 110, июне 1921-го – 111. На этом уровне стоило купить акции, заручившись стоп-ордером.

Вы видите, что акции Union Pacific образовывали все более высокие крайние точки с 1907 по 1921 гг. при общих понижениях, пока большее число железнодорожных компаний грозились упасть в новые низкие области, демонстрируя слабые позиции. Union Pacific взлетели до 154 пунктов в сентябре 1922-го, после чего началось распределение.

ТОЧКИ ПОКУПКИ И ПРОДАЖИ

Вы должны придерживаться этого же правила в любой другой группе акций, чтобы уметь определять сильные и слабые позиции каждой отдельной компании в группе. Если у вас есть графики компании за многие годы, и если вы видите, на каком уровне она получает поддержку во время паники и на каком уровне встречается с сопротивлением во время бума, вы с легкостью можете определить уровни, на которых безопасно купить или продать акции с риском, ограниченным двумя-тремя пунктами.

American Can. – Точка минимума в июле 1920-го – 20 пунктов. В октябре 1915 акции поднялись до 68 пунктов – на этом уровне акции держались ранее в течение нескольких месяцев, не поднимаясь выше, давая вам шанс распродать их коротко. Затем во время панического спада 1917-го года они снизились до 30 и поднялись до 68 в сентябре 1919-го, где и держались около двух месяцев, не поднимаясь в новую область. Это был еще один удобный случай, распродать акции коротко, заручившись стоп-ордером.

В декабре 1920-го года акции упали до 22 пунктов, что было на 2 пункта больше уровня поддержки 1914-го года. Они поднялись до 32, а затем в июне 1921, упали до 24, получив поддержку на более высоком уровне. Затем в течение четырех месяцев они держались между 24 и 29 пунктами, указывая на накопление. Вам стоило купить акции на этом уровне.

Осенью 1922-го они перепрыгнули 68 – старый уровень сопротивления, это значило, что они будут подниматься выше, следовательно, надо их покупать.

American Loco. – В декабре 1920-го года точка минимум составляла 74, в мае 1921-го акции поднялись до 91. В июне 1921-го они упали до 74 пунктов, получая поддержку на прежнем уровне и давая вам возможность купить акции со стоп-ордером. В апреле 1922-го они поднялись до 117, повторив максимальную цену октября 1919-го. На этом уровне вам следовало распродать акции коротко, заручившись стоп-ордером на 120 пунктах. Затем акции снизились до 109 и несколько недель совершали незначительные колебания, не преодолев уровень поддержки – 108 пунктов, который был зафиксирован в марте и апреле 1922-го года.

В августе 1922-го акции достигли 118, пересекая старые уровни и показывая высокую стоимость. В октябре 1922-го они поднялись до 136. Там они столкнулись с тяжелым сбытом и тенденция изменилась на противоположную. В ноябре 1922-го опустились до 116, повторив уровень сопротивления октября 1919-го и апреля и мая 1922-го. Акции практически всегда получают поддержку, когда они возвращаются к прежним высоким уровням, и общая тенденция будет поддерживаться, до тех пор пока акции преодолевают старые уровни сопротивления.

Глава XIX

Как определить, когда акции находятся в слабой позиции

Вам всегда хочется знать, когда акции находятся в слабой позиции, потому что тогда они находятся в самом безопасном положении, чтобы продать их коротко на рынке медведей. Те, что первыми демонстрируют слабость, будут ведущими на рынке медведей. Когда закончился период снижения, действующий какое-то время после достижения точки максимума, следующий признак снижения – это пересечение прежних уровней поддержки.

INDUSTRIAL ALCOHOL

Стартовая цена в январе 1915 составила 15 пунктов за акцию. В апреле 1916-го акции поднялись до 170, в 1917-ом – до 171, в мае 1919-го – 167. В августе 1919-го упали до 120, и произвели последний скачок до 164 в октябре 1919-го. Отметьте на схеме № 6, что зона продаж расширилась со 167 до 171 пунктов больше чем за четыре года.

Теперь отметьте точки поддержки. В декабре 1915-го года точка минимума составила 95, в ноябре 1917-го – 99, декабре 1918 – 96, декабре 1919-го – 98. Эти акции оказались в зоне распределения и в слабой позиции, потому что в 1919-ом году, когда промышленные акции достигли самых высоких цен за свою историю, не смогли дотянуться до предыдущих своих высоких уровней, зафиксированных в 1916 и 1917 гг. Поэтому они оказались в положении длительного понижения.

После того как акции перескочили уровень 95 пунктов и возросли до 99, они снизились до 78, затем поднялись до 102, и вновь стали понижаться до ноября 1921-го года. Несмотря на то, что акции многих других компаний упали в декабре 1920-го и в июне и августе 1921-го, Industrial alcohol снизились до 35. Поэтому вы видите какую прибыль, можно получить, торгуя коротко, если вы приобретаете акции, находящиеся в слабой позиции и следуете им, когда они опускаются.

Подумайте, сколько раз вы могли бы купить акции между 100 и 96 пунктами и продать между 165 и 170, зарабатывая деньги и на повышении, и на понижении. Затем, когда в конце концов будет преодолен уровень сопротивления, акции понижаются еще на 50 пунктов. Я вам еще раз напоминаю, что акции не могут находиться на слишком низком уровне для продажи. Никогда не поздно продать, пока курс движется вниз.

После того как Industrial Alcohol достигли 35 пунктов, они в течение около двух месяцев совершали колебания 5-6 пунктов, и с того времени точки минимума и точки максимума поднимались выше. В октябре 1922-го акции достигли 72 пунктов. Это была одна из последних компаний, фиксирующих низкие цены в 1921 году, и, определенно, она одна из последних завершит повышение.

Если вы коротко продали эти акции в июле или августе 1921-го года, когда другие компании фиксировали свои точки минимума, не было никаких оснований для покрытия, так как с каждым месяцем точки минимума становились все ниже, и акции, соответственно, двигались вниз. Вы должны были по крайней мере подождать с покрытием, пока акции не поднимутся на более высокий уровень по сравнению с прошлым месяцем. Это произошло, когда акции поднялись до 42 пунктов, преодолев уровень декабря 1921-го года.

ATLANTIC GULF И WEST INDIES

Это другая компания, выделившаяся феноменальным ростом цен во время компании быков 1919-го года. Заметьте, что ее уровни поддержки в 1917-ом и 1918-ом годах находились между 88 и 92 пунктами. Вы могли бы несколько раз купить акции около этих уровней и продать, получив прибыль 15-20 пунктов. Эти акции занимали верхние позиции – 117-120 пунктов - с 1917 года до первой половины 1919 года. На этом уровне вы всегда можете продать коротко. В феврале 1919-го года акции снизились до 92 пунктов. Предыдущая точка минимума составила 89 пунктов. Это был подходящий момент для покупки, заручившись ордером, ограничивающий потери предыдущими уровнями поддержки.

В апреле 1919-го акции поднялись, перепрыгнув 120 пунктов, это значило, что они поднимутся еще выше. В мае 1919-го года акции достигли самого высокого за свою историю уровня – 147 пунктов, поднялись до 188 в июне, затем опустились до 140 в августе, поднялись до 192 в октябре 1919-го года.

После этого точки максимума и минимума пошли на спад. В феврале 1920-го года они снизились до 137, в апреле 1920-го возросли до 176. На этом уровне распределение длилось несколько месяцев, перескочив в итоге уровень поддержки 137 пунктов, после чего продолжили снижение, во время которого повышения становились с каждым годом все более вялыми.

В ноябре 1920-го года акции перескочили уровни поддержки – 92 и 88 пунктов, ниже нет уровней поддержки, кроме точки минимума – 27 пунктов, зафиксированной в 1916-ом году. Они снизились до 62 пунктов в декабре 1920-го года, и во время повышения других акций в январе 1921-го года, они продолжали понижаться, снизившись в конечном счете до 18 в июне 1921-го года.

После того как акции продержались на точке минимум 19 пунктов в течение двух месяцев, акции начали повышаться. Поднялись до 36 в декабре 1921-го года, упали до 24 в феврале 1922-го, продержавшись несколько недель на этом уровне. Затем поднялись до 43 пунктов в мае 1922-го года, снизились до 19 в январе 1923-го года, где они опять получили поддержку. Здесь вы должны купить акции, заручившись ордером, ограничивающим убытки 2-3 пятками.

Так, вы можете видеть, насколько безопасно продавать акции и придерживаться короткой тактики, когда они демонстрируют слабость вне зависимости от того, как себя ведут другие компании.

Глава XX

Распознавание конечных точек максимума и минимума

Прежде чем какая-либо акции или группы акций начнут подниматься или опускаться, необходим долгий период времени на подготовку, накопление или распределение. Необходимо время на подготовку и строительство фундамента. Чем больше здание, тем больше времени требуется, чтобы построить фундамент. Аналогично с акциями. Чем стремительнее и дольше подъем или спад, тем больше длится подготовка. Например:

U.S. STEEL

Возьмем, к примеру, компанию U.S. Steel, которая была основана в феврале 1901-го года. Это была новая компания и самая большая корпорация такого типа в мире на то время. Обычные, непривилегированные акции были разводненным акционерным капиталом. И так как разводненный капитал ищет свой уровень, U.S. Steel со своими пятью миллионами акционерного разводненного капитала искала свой уровень. Акции упали с 55 в 1901 году до 8 3/8 в 1904. Когда они достигли 12 пунктов, они оставались на нем с декабря 1903-го года по сентябрь 1904-го, совершая колебания между 12 и 8 3/8 пунктами. Большую часть времени колебания находились между 9 и 10. Это был незначительный отлив, объем продаж был маленьким. На этом уровне началось накопление, которое продлилось 10 месяцев, что было достаточным для того, чтобы понаблюдать за акциями и убедиться в том, что они получают поддержку. Вы не должны были спешить с покупкой, так как готовилось длительное повышение.

Мы не станем останавливаться на точке максимума 94 7/8 в 1909-ом году. Тем не менее, вы можете сами к ней обратиться и увидеть, что общий акционерный капитал несколько раз переходил из рук в руки между 88 и 94 пунктами, и однажды торговля только этими акциями превысило полмиллиона акций, что, конечно же, означало, что происходило распределение. Теперь посмотрите на итоговую вершину ноября 1916 года по Схеме № 7. Тогда акции достигли 129 3/4. Тогда наблюдалась большая амплитуда колебаний и большой объем продаж. Они снизились до 101 в декабре 1916-го года, повысились до 115 пунктов в январе и первых числах февраля 1917-го года. 3-его февраля 1917 года, когда немцы объявили подводную войну, акции упали до 99 пунктов. Это на два пункта ниже декабрьской точки минимума. Затем началось повышение, в результате которого акции поднялись до 136 5/8 в мае 1917-го года.

Объем продаж около этого уровня составлял свыше 15 миллионов акций, или в три раза больше общего акционерного капитала. Колебания составляли три пункта, что указывало на активность акций во время распределения. Распределение этих акций фактически продолжалось с октября 1916-го года по май и июнь 1917-го. Поэтому те, кто хотели распродать акции коротко имели кучу времени, чтобы понаблюдать за ними и определить, когда заканчивается распределение. Акции готовились к длительному спаду. Но поднялись на 98 пунктов относительно точки минимума, зафиксированной в 1914-ом году. Потребовалось время, чтобы распределить их. Но заметьте, как быстро они упали после завершения распределения, достигнув 80 пунктов в декабре 1917-го года.

Среди населения было распространено мнение, что «в какую сторону идут акции Steel, в ту сторону идет и общий рынок». Население считало, что U.S. Steel – лидер как при повышении, так и при понижении. Когда то эта компания действительно была лидером, но не сейчас. Большее число компаний достигло высоких цен в октябре и ноябре 1916-го года, а в мае 1917-го имели значительно более низкие показатели, но акции U.S. Steel находились на 7 пунктов выше в мае 1917-го года относительно своей точки максимума в ноябре 1916-го. Тот, кто покупал акции других компаний, ожидая, что они последуют тенденции, обозначенной U.S. Steel и покажут цены более высокие, чем в 1916-ом году, жестоко обманулись и потеряли свои

деньги. Это еще один пример и доказательство моего правила: «Не покупайте акции одной группы, потому что акции другой находятся в сильном положении».

GENERAL MOTORS И STUDEBAKER

Торгуйте теми акциями, которые имеют явные признаки сильного или слабого положения. Не пытайтесь выбрать какую-то одну компанию и следовать только ей. Судите о каждой компании с ее индивидуальных позиций, с учетом Времени, Места, Объема. Не ожидайте большого роста General Motors, только потому что акции Studebaker уже поднялись. Изучите график акций General Motors и отметьте, в какой положении они находятся. Также имейте в виду, что акционерный капитал этой компании составляет 5 миллионов акций, в то время как Studebaker обладает всего 7500000 акций. Не забывайте, чтобы поднять рынок, нужна достаточная покупательская способность, а чтобы рынок опустился, нужен наплыв предложений на продажу. Требуется гораздо большая покупательская способность, чтобы изменить позиции компаний, обладающих миллионами акций, чем компаний-обладателей 750000 акций.

Вы никогда не думали о том, что для такой компании, как General Motors каждое движение на один пункт вверх или вниз означает выигрыш или потерю пятнадцати миллионов долларов относительно целого акционерного капитала. Вот почему так много покупок и продаж случается при сдвиге на один пункт, и вот почему акции движутся так медленно. Когда General Motors увеличили свой акционерный капитал в 1920-ом году и стали выпускать в 10 раз больше, цена была 42 пункта в марте 1920-го года, что приравнивалось к 420 за акцию относительно прежнего акционерного капитала. Началось медленное понижение. Акции достигли 13 пунктов в декабре 1920-го, то есть они упали на 30 пунктов за девятимесячный период. Этот большой спад произошел, потому что с пятью миллионами акций не было ни одной организации, которая бы имела достаточно денег, чтобы эти поддержать акции. Падение продолжалось до достижения точки минимума 8 января 1922-го года, затем произошел подъем до 15 пунктов в июне 1922-го года.

Это повышение на 7 пунктов казалось очень незначительным по сравнению с повышениями Studebaker и других автомобильных компаний. Тем не менее, процентное соотношение не уступало. Акции Studebaker поднялись с точки минимума 65 пунктов в 1921-ом году до точки максимума 141 в 1922-ом, это было повышение чуть больше чем на 100 процентов отпускной цены, и General Motors поднялись с 8 до 15, около 100 процентов от отпускной цены. Очень многие люди, таким образом, обманываются, сбывая дешевые акции и, надеясь на удачу, ожидают их подъема, пропорционального подъему дорогих акций. Дешевые акции поднимаются и опускаются пропорционально дорогим, иногда даже с большей амплитудой, если вы подсчитаете процентное соотношение цен, по которым они продаются.

AMERICAN SMELTING AND REFINING (Выплавка и перегонка)

Посмотрите на схему № 8 American Smelting and Refining и отметьте продолжительный период накопления с сентября 1901-го года по май 1904-го года. Тогда акции совершали колебания между 37 и 52 пунктами. Как только акции преодолели эту амплитуду, во время которой происходило накопление, последовало четкое указание на значительное и длительное повышение. Акции поднялись до 174 практически без реакций. В январе 1906-го года была достигнута точка максимума. Затем последовало распределение, которое продлилось год. Акции колебались между 174 и 138 пунктами и, в конце концов, в январе 1907 года опустились ниже 138 пунктов, где проходило распределение. Далее акции резко снизились до 56 в феврале 1908-го года. Так, вы видите, что после большой активности и после длительных колебаний на верхних или нижних уровнях, начинается большое движение, на котором вы можете быстро и хорошо заработать. А затем, как глупо было бы сопротивляться курсу или ждать и надеяться.

Предположим, что когда начинается рост этих акций, вы продаете их коротко по 50, потому что практически прежняя верхняя цена. Когда акции преодолевают 52 пункта, они полностью себя проявляют, потому что они оказываются в новой территории. Представьте, что вы решили подождать реакции, чтобы покрыть ваши короткие акции, она не приходит. Акции

поднимались до 62, 72, 82, 92 и, наконец, достигли точки максимума 174 пункта. Вы просто выкинете деньги на ветер, если будете сопротивляться тенденции. Давайте, также предположим, что вы стали продавать коротко по 100, пытаясь сравняться, как это из глупости делают многие люди. Сделав так, вы могли бы потерять состояние.

То же самое касается того, кто купил акции около 138 пунктов в первых месяцах 1907-го года, и они опустились до 56. На что он рассчитывал, пытаясь сравняться или покупая акции с полной выплатой? Он бы никогда не выкрутился. Посмотрите записи настолько давние, насколько сможете найти и изучите их и убедитесь, что нельзя сопротивляться тенденции, если вы хотите сравняться. Самый правильный путь – идти в ногу с курсом, умножать свою прибыль, когда рынок благоприятствует вам. Я снова повторяю: «Остановите убытки, и позвольте вашей прибыли умножиться».

ПРОГРЕССИРУЮЩИЕ ТОЧКИ МИНИМУМА И ТОЧКИ МАКСИМУМА

Всегда следует иметь общую график акций интересующих вас компаний, потому что, изучив его, вы можете увидеть на каком уровне они получают поддержку, иными словами, на каком уровне происходит распределение. Но, конечно же, схема усредненных данных не сможет вам помочь так, как графики отдельных компаний. Именно они помогут вам определить наиболее подходящие для сделки компании.

В активных компаниях движение 5-10 пунктов уже покажет вам, когда достигаются точки минимума и точки максимума. В компаниях, продающих акции по 25-60, движение в 3 пункта поможет определить уровень поддержки, но в компаниях, продающих по 100-300 движения 5-10 пунктов намного лучше, потому что требуется более широкий размах колебаний, в котором можно было бы купить или продать большое количество акций.

Иногда требуется несколько лет, чтобы заложить основу для большой компании быков или медведей. Предположим, вы держали Oil stocks (нефтяные акции) в 1913-ом году и ждали пока произойдет что-то, благодаря чему разразится нефтяной бум. Возьмем к примеру California Pete.

California Pete. – Точка минимума в 1913 году была 16, в 1915-ом – 8, в 1916-ом – 16, в 1917-ом – 11. На этом уровне акции оставались в рамках небольших колебаний в течение около 4-ех месяцев, это означало, что акции получают поддержку на более высоком уровне по сравнению с точкой минимума 1915-го года. Снизившись с 72 пунктов – точка максимума 1912-го года, акции оказались в зоне накопления между 16 и 8 с 1913 по 1917.

В 1919-ом году акции повысились до 56, упали до 15 в ноябре 1920-го года и в июле 1922-го возросли до 71. Это то, что мы называем прогрессирующими точками минимума, то есть поддержка каждые несколько лет оказывается на более высоких уровнях. В 1915 году поддержка была оказана на 8 пунктах, в 1917-ом – на 11, в 1920-ом – на 15 и в 1920-ом – на 30.

Пока акции производят прогрессирующие точки минимума и точки максимума, общий курс рынка направлен на повышение, и единственный безопасный для вас путь – следовать за повышением. Это правило применимо к ежедневным, еженедельным, ежемесячным и годовым изменениям.

Mexican Pete. – Еще один пример прогрессирующих точек минимума или того, как поддержка с каждым разом оказывалась на более высоких уровнях. Точка минимум в 1913-ом году была 42 пункта, 51 – в 1914-ом, 67 – в 1917-ом, 79 – в 1918-ом. В октябре 1918-го года произошло первое повышение акций на новый уровень, и акции повысились до 264. В августе 1921-го года акции упали до 84 1/2, но это была большая точка максимум, чем предыдущая в 1918-ом году. Поэтому вы видите, что все эти годы Mexican Pete получала поддержку на высоких уровнях. Это значило, что она готовилась достичь чрезвычайно высоких уровней, перед тем как начнется распределение.

Рассмотрите точно так же любую компанию, в которой вы заинтересованы или акциями которой вы собираетесь торговать. Зафиксируйте, в какой позиции находилась эта компания в течение многих лет. Чем больше времени требуется на распределение или накопление, тем

большой ожидается взлет или падение. В качестве примера возьмем Схему № 9 Corn products (Зерновые продукты).

Corn products. – В 1906-ом году, когда была основана корпорация, акции продавались по 28. В 1907-ом году они упали до 8, в июне 1909-ого поднялись до 26, в 1912-ом – опустились до 10, в 1913 – поднялись до 22, опустились до 8 в 1913-ом, поднялись до 13 в 1914-ом, вновь опустились до 7 в июле 1914-го года. Акции совершали небольшие колебания и не продавались по цене выше, чем 10 до весны 1915-го года.

Впервые поддержка была оказана на 8 пунктах в 1907-ом году, снова на 8 – в 1913-ом. Под влиянием чрезвычайного страха, вызванного войной, акции были распроданы по 7 в 1914-ом, и показали длительный период накопления. 28 – самая высокая отметка за всю историю, эта цена была достигнута в 1906-ом году. Акции сдвинулись с этого уровня в 1917-ом году. В следующие 10 лет акции колебались между 20 и 8, показывая затянувшийся период накопления и вхождение в новую область. Этот период был подготовкой к большому росту.

В 1919-ом году акции возросли до 99, опустились до 77. Затем повысились до 105. В декабре 1920-го года акции опустились до 61 пункта, в марте 1921-го – возросли до 76, затем опустились до 59 в июне 1921-го, получив поддержку на 2 пункта ниже по сравнению с предыдущей точкой минимума. В октябре 1922-го акции возросли до 134 пунктов.

Поэтому вы видите, что после того как акции пересекли свой высокий уровень, на котором они находились в течение 10 лет, они становятся активными как никогда. Они ни разу не отреагировали ниже 24 и уверенно поднялись до 105 пунктов в 1920-ом с очень слабыми реакциями. При этом точки минимума прогрессировали, что является прямым указанием на повышение курса.

Важно определить, когда акции достигают точки максимума или зоны распределения, с тем чтобы распродать их коротко. Не менее важно определить уровень накопления или точку минимума, на которой можно покупать. Обратимся к Схеме № 3 U.S. Rubber.

U.S. Rubber. – Заметьте, что эта компания достигла 138 пунктов в июне 1919-го года, затем повторила эту же точку максимума в июле, достигла 137 в августе, в октябре – 138. В течение всего этого времени точки минимума располагались между 111 и 117. В конце концов, акции ворвались в новую область – 143 пункта – в январе 1920-го года, и тут же упали, что означало окончание распределения и что готовится длительный спад. Точки минимума и точки максимума стали распределяться на все более низких уровнях каждый месяц, но когда были пересечены 111 пунктов, что поддержка была полностью прекращена, и распределение закончено. Акции снизились до 41 в августе 1921-го года. С 1914 по 1917 гг. уровни, на которых оказывалась поддержка, составляли 44-45 пунктов.

Вы можете спросить, почему определенные компании через многие годы сталкиваются с уровнями поддержки или сопротивления. Причина в том, что одни и те же люди имеют дело с этими акциями. Чаще всего они являются инсайдерами и кое-что знают об истинной ценности данных акций. Поэтому они покупают их на определенном уровне и хранят, пока они не достигнут уровня, который будет считаться ими достаточно высоким. Затем они коротко распродают акции или ждут, когда акции снизятся до тех же самых уровней, где они и покупают их для другой кампании. Вы должны очень внимательно изучить компанию, акциями которой вы торгуете, чтобы выяснить на каких уровнях они ранее сталкивались с поддержкой или сопротивлением.

ЗНАКИ ПЕРЕМЕН

Если вы видите собирающиеся тучи, вы знаете, что это признак начинающегося дождя. Вы ищите укрытия, потому что опыт научил вас, что скопление туч неизменно предвещает приближающийся дождь или бурю. Когда вы видите похожие знаки на бирже, которые в прошлом всегда предвещали распределение, вы должны воспользоваться ими как предупреждением, держаться подальше и защитить себя от падения. Если вы замечаете те же точки минимума, которые ранее означали накопление вы должны срочно купить акции.

Вы судите о дереве по его плодам. На бирже вы должны судить о различных компаниях благодаря знакам, которые они подают, а не по другим компаниям. Когда вы получаете указание, и настает время для покупки или продажи, разместите свой ордер на рынке, не устанавливайте ограничения на цены для покупки или продажи. Это часто причиняет убытки, потому что вы упускаете рынок на одну восьмую или четверть и недополучаете прибыль. Когда настает время входить на биржу или выходить из нее, старайтесь не рискуйте из-за малых количеств. Не теряйте целые пункты в попытке сохранить одну восьмую.

Глава XXI

Сколько раз акции совершают колебания в пределах одних и тех же уровней

Очень активные акции и те, что высоко оцениваются, когда достигают уровня, на котором инсайдеры желают совершить закупку, совершают движения вверх и вниз с большой амплитудой в течение нескольких месяцев. Эти движения побуждают трейдеров покупать и продавать, потому что кажется, что они предоставят хороший шанс заработать. Акции остаются около высокого уровня достаточно долго, чтобы закрепиться за данной ценой и стать достаточно безопасными для покупки.

Предположим, что акции взлетают на 20-30 пунктов без какой-либо большой реакции и достигают точки максимума. Они не могут быть распределены за один день, неделю, месяц, но верный признак накопления или распределения – это акции, колеблющиеся много раз в одних пределах. Особенно если между уровнями, ограничивающими колебания, пять пунктов или больше. При этих колебаниях не должна достигаться точка максимума, и в то же время акции не должны оказаться ниже уровня сопротивления. Иногда акции колеблются в одних пределах 10-20 раз.

Возьмите к примеру Studebaker, Industrial Alcohol в 1922-ом году, U.S. Rubber, American woolen в 1919-ом. Вы увидите, как их акции колебались в широких пределах, пока шло распределение. Акции Studebaker колебались в одних пределах -114 и 139 пунктов – более двадцати раз с мая по ноябрь. Это означало, что проходило распределение, и что готовится длительный спад.

КОГДА СТОИТ ОТОЙТИ И НАБЛЮДАТЬ СО СТОРОНЫ

Если вы были успешны, следуя рынку быков в течение многих месяцев, и вам удалось собрать большую прибыль, вы должны быть осторожны в ожидании первого признака изменения курса и завершения кампании быков. Когда вы получите первый признак конца, который заключается, как я уже объяснил, в большем объеме продаж и лихорадочных колебаниях, тогда выходите с биржи, наблюдайте и ждите случая, чтобы сыграть на понижение. *Никогда не спешите входить на биржу, если вы уже вышли с нее, получив хорошую прибыль.* Хорошие шансы обязательно появятся, если вы наберетесь достаточно терпения, чтобы дождаться их.

Другой случай, когда вы должны обязательно выйти с биржи, - когда рынок медведей достигает своего апогея. Требуется время на накопление акций, и вы не хотите входить на биржу слишком быстро. Если вы получили прибыль при понижении, вы можете позволить себе подождать несколько недель или месяцев, пока не появятся признаки начала новой кампании быков.

ВНУТРЕННЯЯ ИНФОРМАЦИЯ

Широкие колебания чаще можно наблюдать на высоких уровнях, чем на низких, потому что происходит распределение. Когда акции достигают очень низких уровней после стремительного движения, они замедляют темп, и часто колеблются в очень узких пределах, пока происходит накопление. Накопление и распределение прямо противоположны. Когда инсайдеры хотят продать акции, они делают шумиху и вообще делают все, чтобы привлечь внимание публики и создать мощную покупательскую способность. Если акции снижаются до низких уровней, и они хотят купить большую партию, то они работают настолько тихо, насколько это

возможно. Они всеми средствами скрывают факт покупки, и делают все, чтобы отбить охоту простых покупателей.

В тактике манипуляторов ничего не упущено. Это просто политика, которая всегда используется в бизнесе, и вы бы следовали той же политике, если бы находились в такой ситуации. Они покупают акции у кого-то, и они хотят купить их как можно дешевле. Вы также не можете заставить парня, находящегося *по ту сторону*, если он работает на свой интерес, сказать вам, что он покупает. Также вы не можете ожидать от него, чтобы он рассказал вам, что собирается распродавать акции, когда они приближаются к высшей отметке. И он был бы глупцом, если бы сказал вам, потому что чтоб получить прибыль с акций, ему надо их кому-то продать.

Очень многие люди думают, что единственный путь получить прибыль на бирже - получить «внутреннюю информацию». Я могу сказать вам на основе своего двадцатилетнего опыта, что получение внутренней информации невозможно, и чем скорее вы выкинете идею о том, что она вам поможет, из головы, тем скорее вам посчастливится на бирже. Если вы играете с человеком в покер, рассчитываете ли вы, что он покажет вам свои карты? Конечно, вы понимаете, что он никогда этого не сделает. В противном случае вы выиграете все его деньги. Кем бы он ни был – банкиром, манипулятором, инвестором или кем-то другим – зачем он вам будет рассказывать о своих планах, если ему надо распродать или накопить партию акций?

Вы сможете узнать о том, что он собирается сделать, если научитесь правильно толковать ленту, потому что она показывает покупки и продажи всего населения и никогда не обманывает вас, если вы умеете ее правильно читать. Ни инсайдеры, ни рядовые покупатели не могут скрыть количество покупок или продаж. Каждая акция – проданная или приобретенная – фиксируется лентой. Если вы умеете правильно анализировать объем продаж и колебания акций, вы сможете назвать момент, когда стоит покупать или продавать.

Самая важная вещь – это фактор *Времени*, который я использую при составлении моих годовых прогнозов. Я не ставлю своей целью раскрыть здесь этот секрет, но я хочу вам наглядно показать и продемонстрировать правила, следуя которым вы сможете стать успешным на бирже. Деньги, которые вы заплатили за эту книгу не имеют никакого значения. Одна идея, которую я вам даю, может означать для вас тысячи долларов в течение следующих пяти-десяти лет, только если вы будете следовать ей. Для меня главное научить вас сохранять прибыль и ограничить потери в первые три-пять лет торговли на бирже. После того как вы получите этот опыт, вы станете зарабатывать быстро и уверенно.

Глава XXII

Пересечение старых уровней

Если акции, будучи в состоянии накопления или распределения, занимают определенные уровни в течение многих месяцев и даже лет, а потом поднимаются или опускаются с них, можно быть уверенным, что они достигнут новых зон – высоких или низких – прежде чем снова столкнуться с сопротивлением. Как правило, безопасно покупать акции где-то в районе предыдущих верхних или нижних уровней – с погрешностью в три пункта, заручившись ограничивающим потери ордером. Например, посмотрите на схему № 10 *Republic Steel*.

Republic Steel. В 1916-ом году высшая точка этой компании находилась на отметке 93 пункта, в 1917-ом – 94, 1918 – 96. Продажи имели место всякий раз, когда акции достигали этих отметок. В 1919 году 96 пунктов были преодолены, и акции поднялись до 104, затем опустились до 81, потом опять преодолели уровень 96 пунктов и взлетели до 145. Если акции второй раз пересекают старые уровни, то их безопаснее покупать именно второй раз, чем первый: при первом подъеме акции еще не так популярны, и велика вероятность, что возникнет понижение, вызванное сбытом, но во второй раз акции активно раскупаются, что усиливает вероятность их повышения. Заметьте, с 1914 по 1919-е гг. крайние нижние точки перелома *Republic Steel* поднимались.

Wabash Pfd.A. – В декабре 1916-го года высшая отметка этой компании соответствовала 60 пунктам. В последующие месяцы акции понижались: крайние верхние и крайние нижние точки перелома становились все ниже. В декабре 1917 акции опустились до 17. Они колеба-

лись между 18 и 24 в течение 1921-го года, пока происходило накопление. В августе 1921 они упали до 20, оставив крайнюю нижнюю точку перелома на более низком уровне, и продавались по 20 каждый месяц с августа 1921 по февраль 1922. Это был явный признак поддержки, и вы должны купить акции с ордером, ограничивающим убытки на 18 пунктах, и купить еще больше акций после преодоления уровня, соответствующего 24-ем пунктам. Акции поднялись до 34 в апреле 1922-го – что соответствовало прежнему уровню сопротивления октября 1920-го года. После распределения они опустились до 23 в декабре 1922, получая поддержку и совершая колебания в пределах 2-ух пунктов в течение нескольких недель. Затем снова началось повышение.

Изучая различные группы компаний, вы должны отмечать сильные и слабые места каждой, чтобы научиться выделять отличительные черты тех, которые первыми готовы начать повышение или понижение.

Crucible Steel. Акции этой компании начали значительный подъем в 1915-ом году и достигли 109 7/8 пунктов. В 1916, 1917, 1918 годах опускались крайние точки перелома. В 1916-ом году крайняя нижняя точка находилась на отметке 51, в 1917 – 46, 1918 – 52. Затем акции преодолели самую высокую цену 1918-го года. Это был знак последующего повышения. И когда в 1919 году акции достигли самого высокого уровня за всю историю компании – 109 7/8 в 1915-ом году – это было явным указанием на чрезвычайное повышение, которое стоит ожидать в ближайшее время. Тот факт, что акции держались в пределах 46-52 пунктов в течение трех не следующих друг за другом лет, свидетельствует о происходящем накоплении. Акции *Crucible* поднялись до 278 в 1920-ом году, что конечно было запредельно и не основывалось на внутренней стоимости. Поэтому после удвоения капитала они пережили сокрушительное падение до 49 пунктов в августе 1921 года. Таким образом, акции оказались в своей прежней области низких расценок, но стала точкой опоры для нового повышения.

СОКРАЩЕНИЕ И УВЕЛИЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ

Я уже говорил о том, что вы никогда не должны продавать акции, только потому что компания не выплачивает дивиденды. Вы также не должны покупать акции компании, только потому что она их выплачивает. В декабре 1921-го года акции *Crucible* поднялись до 69 и начали выплачивать 4 % дивидендов. 27 февраля 1922 года они опустились до 53 пунктов. В первых числах марта, когда акции продавались по 58, прекратилась выплата дивидендов. Они опустились до 53 ½, не преодолев нижнюю цену, зафиксированную в период выплаты дивидендов. Это означало, что упразднение дивидендов не сыграло роли: если бы акции смогли продержаться на уровнях, зафиксированных ранее, это бы стало для них опорной точкой вне зависимости от выплаты дивидендов.

В сентябре 1922 акции поднялись до 98 пунктов – это уровень, с которого началось последнее понижение в 1921 году. Примерно в это время акционерам был предложен новый выпуск акций по цене 100 долларов за акцию. Это стало причиной продажи старых акций и изменило тенденцию, в результате чего акции упали до 59 в ноябре 1922-го года.

Всегда наблюдайте за компанией в тот период, когда она предлагает новый выпуск акций по ценам, приближенным к старым.

United Retail. Другой пример влияния упразднения или сокращения дивидендов - компания *United Retail*. Нижняя цена, зафиксированная в декабре 1920-го года – 46 пунктов. Акции поднялись до 62 в мае 1921 года и опустились до 47 в августе 1921-го года, снова получив большую поддержку. В январе 1922 они поднялись до 57, и стало очевидным, что накопление за последний год завершилось. В феврале 1922 года, когда акции продавались по 53, дивиденды были сокращены, и акции упали до 44.

Если вы купите акции по этой цене – был достигнут прежний уровень 1920-го года в 46 пунктов – и разместите ордер, ограничивающий убытки тремя пунктами, вы прогадаете. В течение всего марта 1922-го года нижняя цена была 44 пункта, а самая высокая – 47, т.е. колебание за месяц составило 3 пункта, это значит, что была поддержка акций. В апреле акции стартовали с 45-и пунктов. Затем началось повышение. Предположим, вы подождали, пока ак-

ции не преодолели самую высокую цену, зафиксированную в марте, и купили за 48. Через тридцать с небольшим дней после этого акции достигли 71 пункта. После снижения на 10 пунктов они вновь поднялись до 87 в октябре 1922-го года – что соответствует прежнему уровню сопротивления в 1920-ом году – и столкнулись с тяжелым сбытом, опустившись до 66 в декабре 1922, т.е. на новый уровень сопротивления.

Это говорит о том, что инсайдеры были осведомлены о сокращении дивидендов задолго до этого, и они скупили акции. Поэтому все, что вам нужно было сделать, подождать и посмотреть, будут ли они поддерживать акции на старом нижнем уровне. Если они продержали акции около этого уровня, не давая им упасть больше, чем на три пункта, значит покупка акций безопасна.

Во многих случаях, если дивиденды сокращены, покупка акций безопасна, поскольку плохие новости уже известны инсайдерам, и они успели сыграть на них сыграть. Как правило, если выплачиваются дивиденды и даже дополнительные дивиденды, значит инсайдеры распределяют акции и пытаются показать, что все хорошо. Я могу привести вам сотни примеров, но одного будет достаточно.

U.S. Steel. Акции этой компаний достигли своей высшей отметки в $136 \frac{5}{8}$ пунктов в мае 1917-го года. Они выплачивали 5% дивидендов. Затем дивиденды были увеличены и составляли 17%. Но акции больше никогда не продавались по такому высокому курсу, и опустились до $70 \frac{1}{4}$ в 1921, потому что инсайдеры знали, что доходы были настолько высокими, что вряд ли они будут такими когда-либо еще. Так они стали кричать о хороших новостях, чтобы облегчить распределение акций.

Нетто-капитал. Другая вещь, к которой я хочу привлечь ваше внимание и которая сбивает с пути многих инвесторов, это нетто-капитал (остаточная стоимость основного капитала). Согласно подсчетам нетто-капитал *U.S. Steel* составлял 250 долларов за акцию в 1917-ом году и, конечно же, несчастные простофили, которые купили акции по верхнему курсу, думали, что они будут двигаться в том же направлении. Поскольку публика заинтересована в повышении цен, нетто-капитал ничего не значит, потому что компания не собирается закрываться. Таким образом, за нетто-капиталом наблюдают только те, кто строит напрасные надежды. Нетто-капитал побуждает людей покупать и хранить акции, ведь они думают, что компания будет продавать их где-то в районе своей нетто-стоимости.

В феврале 1915-го года *U.S. Steel* прекратили выплачивать дивиденды. Акции продавались примерно по 40. Они опустились до 38 и с тех пор никогда не опускались ниже. Это было время покупать по дешевке в отличие от того времени, когда компания продавала акции по 130 и выплачивала дивиденды 17%.

В 1915 году верхняя цена *U.S. Steel* была 89, в январе 1916 нижняя – 80, в марте и апреле 1916-го года нижняя цена снова была 80. Акции колебались в пределах 9 пунктов в течение девяти месяцев и в августе 1916-го года поднялись до 90, что было больше верхней цены предыдущего года. После колебаний в течение долгого периода в столь тесных рамках, конечно же, это было указанием на подъем, потому что накопление уже произошло. В противном случае, акции бы упали ниже 80. Они поднялись до 129 пунктов с последующей реакцией, которая составила не больше пяти пунктов.

После верхней цены $136 \frac{5}{8}$ в мае 1917, акции снизились до 80. Это самая низкая цена, зафиксированная в 1916 году. На этой отметке акции получили поддержку. Согласно правилу, вы должны были купить акции с ордером, ограничивающим потери тремя пунктами. В августе 1918-го года акции поднялись до 116. Они оставались в районе этой отметки около двух месяцев, что указывало на то, что происходит распределение и что вы должны распродать их. Акции опустились до 89 в январе и феврале 1919-го года и оставались на этой отметке в течение двух месяцев, не пересекая нижний уровень предыдущего месяца. Здесь представился шанс купить акции, заручившись ордером, ограничивающим убытки 2-3 пунктами ниже старого нижнего уровня.

В июле 1919-го года акции поднялись до 115 пунктов – на один пункт меньше верхнего уровня 1918-го года. Здесь вы должны распродать акции, заручившись ордером ограничиваю-

щим прежние верхние уровни. Акции продолжали падать и в 1920-ом году пересекли отметку в 89 пунктов – нижний уровень, зафиксированный в 1919-ом году. Они также вышли за пределы уровней поддержки, когда опустились до 80 пунктов – уровня, зафиксированного в 1916 и 1917-ом годах. Это обнаружило, что поддержка была прекращена и акции опустятся еще ниже. В июле 1921-го года они упали до $70 \frac{1}{4}$, затем колебались в узких рамках 72-76 пунктов в течение июля и августа. Это значило, что происходило накопление, и что вы должны купить акции с ордером, ограничивающим убытки до 70 пунктов, или купить их, как только они пересекут уровни, зафиксированные за два месяца. Это говорило о том, что акции снова пойдут вверх.

В октябре 1922-го года они увеличились до 111. На этом уровне акции оказались в зоне распределения 1919-1920-го гг. В то время когда пишутся эти строки, происходит распределение, и акции готовятся к новому понижению, которое начнется к концу 1923 года.

Вы всегда должны отдельно изучать каждую компанию и научиться следить за передвижениями ее акций. Акции различных компаний достигают верхних и нижних точек в разное время. Графики наглядно демонстрируют, в каком состоянии – сильном или слабом – находятся акции. Таким образом, вы сможете оценить позицию акций разных групп, составляя графики в течение нескольких лет.

КОГДА АКЦИИ ПЕРЕХОДЯТ НА НОВЫЕ КРАЙНИЕ НИЖНИЕ ИЛИ ВЕРХНИЕ УРОВНИ

Если акции оказываются в новых областях, иными словами, приобретают стоимость, которой они обладали в течение многих месяцев или лет, значит они будут продолжать двигаться в этом направлении. Действует тот же принцип, как если бы какая-то сила долго сдерживалась и, наконец, нашла бы выход. Вода сдерживается дамбой, но если дамбу прорвет, вода хлынет стремительным потоком и будет течь мощным напором, пока не встретит другую дамбу, барьер или препятствие – в общем, что-нибудь, что способно остановить ее. Поэтому очень важно наблюдать и иметь в виду старые уровни, достигаемые акциями. Чем больше промежуток времени между прорывами на новые уровни, тем больших изменений вы должны ожидать, потому что энергия, накопленная за долгий период, произведет большее волнение, нежели энергия, накопленная за короткое время.

1921 ГОД. ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ

1921 год был годом депрессии. Несмотря на то, что до мая 1921 года наблюдалось стабильное повышение, большинство акций опустилось в июле и августе 1921-го года. Посмотрите на список компаний и обратите внимание на те, которые преодолели самые высокие цены первых месяцев 1921-го года. Именно они в 1922-ом году руководили рынком быков и продемонстрировали самые значительные взлеты. А акции, которые не смогли преодолеть этот барьер, все еще продаются по низкой цене (январь 1923-го года). Вот список некоторых компаний, которые прорвались к новым высоким ценам.

Allis Chalmers: 1921 год – 39, 1922 год – 59

American Can: 1921 – 32, 1922 – 76. Когда пишутся эти строки, стоимость акций этой компании – 84.

American Smelting: 1921 – 44, 1922 - 67

American Woolen: 1921 – 82, 1922 - 105

Atchison: 1920, 1921 – 90, сентябрь 1922-го года - 108

Baldwin: 1921 – 200, 1921 - 142

Canadian Pacific: 1920, 1921 – 129. Эта цена преодолена в феврале 1922. Сентябрь 1922 - 151

Chile Copper: 1921 – 16, 1922 - 29

Coca Cola: 1919 – 45, 1920 – 40, 1921 – 43. Все эти цены были преодолены в первых месяцах 1922-го года и поднялись до 82.

Continental Can: 1919 – 103, 1920 – 98, 1922 – 68. Все эти цены были преодолены и поднялись до 124 в 1922.

Great Northern Pfd.: 1921 – 79. Эта цена была преодолена в 1922, акции поднялись до 95.

L.&N.: 1921 - 118, 1922 – 144.
New York Central: 1921 - 76, 1922 - 101
Pan Pete: 1921 -79, 1922 - 100
Sinclair Oil: 1921 – 28, 1922 - 38
Studebaker: 1921 – 19. Эта цена была преодолена в январе 1922, поднялась до 141
U.S. Cast I.P.: 1921 - 19, 1922 - 39
U.S. Steel: 1921 – 88, 1922 – 111

Таким образом, вы видите, что те компании, которые преодолели высокие цены мая 1921 года в первые месяцы 1922-го года, сделали большой прорыв, ведь они оказались в сильной позиции, и покупательская способность это подтвердила.

КОМПАНИИ, КОТОРЫЕ НЕ ПРЕДОЛЕЛИ ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ 1921-ГО ГОДА В 1922-ОМ ГОДУ

Вы заметите, что те компании, которые не проявили силу в первые месяцы 1922-го года и были не способны преодолеть высшие отметки 1921-го года, лишний раз доказали свою вялость и до сих пор продаются по сравнительно низкой стоимости (в то время, когда это пишется). Это лишний раз доказывает мое правило: *покупай сильные акции и продавай слабые*, и не позволяй цене, по которой они продаются, ставить под сомнение твое решение, поскольку акции, продающиеся по самой высокой цене, будут продолжать подъем. А те, которые стабильно понижаются, будут понижаться и дальше.

Следующие компании не смогли преодолеть высокие цены 1921-го года в 1922-ом. Посмотрите, по каким ценам их акции продаются сейчас (январь 1923-го).

American Agricultural Chemical: 1921 – 50, конец 1922 - 32
American International: 1921 – 53, 1922 - 26
American Linseed: 1921 – 60, 1922 - 32
American Sumatra Tobacco: 1921 – 88, 1922 - 28
Atlantic Gulf: май 1921 – 44, конец 1922 - 22
Chandler Motors: 1921 - 85 , 1922 - 79, конец 1922 - 65
International Paper: 1921 – 73, 1922 - 52
Pierce Arrow Common and Preferred: 1921 - 41-49, 1922 – самые низкие уровни
United Drug: 1921 – 105, в 1922-ом не поднялись выше 84.
U.S. Industrial Alcohol: 1921 – 74, 1922 - 72
Virginia Carolina Chemical: 1921 – 42, 1922 - 25
Worthington Pump: 1921 - 55, в ноябре 1922 - 27

Вы видите, что Pierce Arrow, Chandler Motors, General motors не смогли преодолеть высокие цены 1921-го года и в конце 1922-го года продавали акции по низким ценам, в то время как компания Studebaker, которая прорвалась к новым высоким ценам в первые месяцы 1922-го года, продавала акции по высокому курсу в декабре 1922-го. Высокая цена General Asphalt в 1921 – 78, в 1922 – 73, т.е. акции не смогли преодолеть рубеж 1921-го года: компания столкнулась с тяжелым сбытом акций, т.к. они продавались по высокому курсу в течение слишком долгого времени. Таким образом, акции оказались на менее высоком уровне, чем в 1921-ом году. За этим стоит понаблюдать. Когда акции достигают старых высоких уровней и остаются на них долгое время, но не прорываются выше, имеет место распределение, и как только они выйдут из зоны распределения, они должны быть проданы. Трейдеры, которые купили акции Asphalt, ожидая, что они последуют примеру Pacific Oil, Mexican and Pan Pete, понесли большие потери, потому что другие акции продемонстрировали, что находятся в сильной позиции, в то время как General Asphalt показали, что они находятся в слабой позиции.

Акции Rubber (резина) и Sugar (сахар) не смогли преодолеть высоких цен 1921-го года и в конце 1922-го продавались по более низким ценам. Акции Rubber недавно начали подни-

маться (январь 1923-го), и если они преодолют высокие цены 1921-1922-го гг., они достигнут более высоких цен и смогут продолжить подъем, когда акции других компаний будут снижаться. Затем вы должны купить акции Rubber и не продать их, ожидая, что они последуют акциям тех компаний, которые достигли высоких цен и были распределены в 1922-ом году.

ПОКУПКА ИЛИ ПРОДАЖА ПОСЛЕ ИЗМЕНЕНИЯ КУРСА

После накопления или распределения акции переходят в новую зону – высокую или низкую – это значит, что акции были поглощены, и начинается новое движение.

Обратимся к графику № 9 Corn Products (Продукты из зерна). Заметьте, после того как акции остановились на 108 и оставались в пределах незначительных колебаний в течение нескольких недель, и пока они поглощались на уровне 106-108, колебания были очень незначительными, и вы бы не смогли хорошо заработать на них. Но если бы вы купили эти акции, после того как они преодолели 108 пунктов – это означало, что акции вновь взяли курс на повышение – вы бы могли получить 20 пунктов прибыли меньше, чем за 60 дней.

Это же условие действует в противоположном направлении. С сентября 1922-го года акции держались более 4-ех месяцев в рамках 124-134, и вы смогли бы заработать на этих колебаниях только очень небольшую сумму. Но после того как акции упадут ниже 124, станет ясно, что тенденция изменилась, и они будут падать. Если вы их продадите коротко (купите и через короткий период продадите), то получите хорошую прибыль.

Большую прибыль можно получить в промежутках между накоплением и распределением. Поэтому вы зарабатываете больше, дождавшись пока не возникнет четкого указания на изменение курса, нежели вы будете вступать на биржу перед тем, как изменение начнется. Это как в гонках. Обычно требуется 15-20 минут, чтобы отвязать лошадей, но как только они сорвались с места, начинается гонка, которая закончится по истечении 2 минут. Много времени уходит на подготовку, на пробег – пара минут. Не важно, на каком расстоянии от нижней отметки находится точка, на которой вы вступаете в биржу – 10, 20, 30 пунктов – если это приносит вам прибыль.

То же самое с продажей по нижнему курсу. Не имеет значение, на каком расстоянии от вершины находится цена. Когда она преодолевает зону распределения, короткая продажа безопасна, и вы в короткий срок получите прибыль. Выкиньте из головы мысль о ценах. Забудьте о верхних и нижних точках. Торгуйте ради того, чтобы получить прибыль, а не ради верхних и нижних точек. Инсайдеры этого не делают. И вы не можете рассчитывать на большее.

Глава XXIII

Точки взлетов и падений железнодорожных компаний

В другой главе я рассказал вам о компаниях и группе компаний, которые являются лидерами, и вы всегда должны следовать лидерам – берут ли они курс вверх или вниз. С 1896 по 1909 гг. железнодорожные компании были лидерами. Банки не давали заем промышленным компаниям, зато оказывали доверие железнодорожным. Посмотрите на схему № 11. Нижняя цена Dow-Jones 20 Rails составляла 42 в августе 1896-го года. После долгого повышения, акции достигли первой серьезной отметки в апреле 1899-го года, когда цены поднялись до 87, хотя они колебались в пределах 1-2 пунктов ниже этого уровня в феврале и марте. Значительная реакция произошла в мае, сбросив цены до 78. Повышение началось в сентябре, когда цены повысились до 86, что ниже апрельской цены на один пункт. Они столкнулись с упорным сопротивлением на этом уровне и упали до 73 в декабре 1899-го года, затем поднялись до 82 в апреле 1900-го и вновь упали в июне до 73 – это та же нижняя точка, что была зафиксирована в декабре.

После этого началось большое повышение, которое закончилось в мае 1901 года, когда цены достигли 118. В мае 1901 года образовался Северо-Тихоокеанский корнер, что стало причиной панического спада – средние цены снизились до 103. Это было первым неожиданным падением на рынке быков и обозначило его завершение на тот момент, и вы должны были ждать повышения, чтобы продать акции. Повышение последовало в последних числах мая и в июне, зафиксировав цены около прежних высоких майских. Затем произошло снижение до

105, где цены держались в течение 4-ех месяцев, прямо над уровнем, зафиксированным во время майской паники. Здесь снова началось накопление, пока акции совершали незначительные колебания.

Затем следовало длительное медленное повышение до сентября 1902-го года, когда цены достигли 129, где и была зафиксирована вершина. За ней последовал стремительный спад до 89 в сентябре 1903-го года. Заметьте, что накопление имело место с сентября 1903-го года по июнь 1904-го, когда возобновился рынок быков. Акции взлетели до 127 в апреле 1905-го года – что на 2 пункта меньше высокой цены сентября 1902-го года. Стремительное падение сбросило цены до 115 в июне. Затем они увеличились до 138 в январе 1906-го года – это самая высокая стоимость за всю историю, и Averages поднялись на 96 пунктов за 10 лет. Цены начали понижение, и землетрясение в Сан-Франциско сбросило их до 120 в мае 1906-го года. Затем они поднялись до 138 в сентябре – эта же высокая точка была достигнута в январе.

Они держались примерно на этом уровне с незначительными колебаниями до января 1907-го года, когда они вышли из зоны распределения. После такого долгого повышения и распределения, длящегося год, было естественно, что последует радикальный спад. Тихая паника произошла 14-го марта 1907-го года, сбросив цены до 98. Это было одно из самых стремительных понижений, происходивших на фондовой бирже. После этого началось резкое повышение, затем новое понижение, сбросившее цены до нижних уровней 14-го марта, а в некоторых случаях еще ниже. После этого рынок оправился и был стабильным до августа, но находился в очень вялом состоянии при повышениях – это значило, что ликвидация скоро будет завершена. Ликвидация началась в сентябре 1907-го года и была закончена падением в ноябре, когда Averages достигли 82, что было на 56 пунктов меньше по сравнению с ценами в начале года.

Накопление проходило до марта 1908-го года, когда вновь начался рынок быков. Он достиг своего апогея в октябре 1909-го года с отметкой 134 – на 4 пункта меньше самой высокой цены в истории. Здесь акции столкнулись с сопротивлением. Началось распределение с незначительными колебаниями. Оно длилось около 6 месяцев. Понижение началось в 1910-ом году и завершилось стремительным падением в июле, которое сбросило цены Averages до 106. Это была нижняя точка, и цены вновь быстро взлетели. Они продолжали движение вверх до июля 1911-го года, когда Averages достигли 124. Затем колебания стали незначительными на верхних уровнях, и в течение нескольких месяцев рынок был очень вялым. Резкий спад произошел в августе и сентябре, сбросив цены до 110. Затем последовало резкое повышение до августа 1912-го года, когда цены достигли 124 – та же вершина, что и в 1911. На этом уровне акции образовывали плоскую вершину с августа по сентябрь 1912 года. Затем цены упали до 100 в июне 1913-го года. Совершались незначительные колебания, рынок был неактивным. Цены постепенно дошли до отметки 110, т.е. до уровня чуть ниже, чем в апреле 1913-го. Наблюдалось небольшое повышение и вялые колебания в мае и июне 1914-го года. И в первых числах июля началось резкое снижение, которое завершилось громким падением, причиненным войной. Фондовая биржа закрылась 30-го июля.

Биржа снова открылась 5-го декабря 1914-го года, и Averages снизились до 87 в декабре. Они оставались в пределах небольших колебаний примерно на этом уровне до марта 1915-го года. Здесь началось повышение, и цены достигли 108 пунктов в ноябре 1915-го года, а затем 112 в октябре 1916-го года. Заметьте, что это был год распределения железнодорожных акций, и что их верхний уровень в 1916 году составил на 3 пункта больше, чем верхний уровень 1915-го. В то же время промышленные акции переживали большое повышение, потому что условия войны благоприятствовали промышленным компаниям и действовали против железнодорожных.

1917 год был годом больших падений и громких разорений в железнодорожных компаниях. Цены, опустившиеся до 71 в декабре, были самыми низкими за многие годы. Тогда государство было вынуждено вступить во владение железнодорожными компаниями, что привело к бурному повышению цен на акции. Средняя цена в ноябре 1918-го года – 93 пункта. Затем наступил конец войны, и акции снизились до 81 в январе 1919-го года. Затем последовал са-

мый большой промышленный бум за всю историю Уолл Стрит, но железнодорожные акции не смогли значительно подняться, достигнув отметки 92 в июле и августе – что было на 1 пункт меньше высокой цены 1918-го года. В это время акции промышленных компаний поднялись на 20 пунктов выше цен 1918-го года. Таким образом, промышленные компании стали лидерами, а железнодорожные отстающими. В феврале 1920-го года железнодорожные акции опустились на новый низкий уровень – до 68 пунктов. После этого железнодорожные и промышленные компании стали работать теснее. Железнодорожные акции поднялись до 85 в ноябре 1920-го года. Затем последовало длительное понижение, в результате которого они опустились до 66 в июне 1921-го года – это было самой низкой ценой, по которой продавались Averages с 1897-го года.

С этого уровня они поднялись до 93 в августе 1922-го года – этот же уровень был зафиксирован в 1918-ом году. Они оставались здесь в течение августа, сентября и октября 1922-го года, испытывая незначительные колебания, пока происходило распределение. В ноябре они вышли из зоны распределения и снизились до 82-ух пунктов 27-го ноября. К настоящему времени они поднялись примерно до 87 (январь, 1923-го года). На этом уровне акции производят впечатление вялых и неповоротливых. Каждое повышение сопровождается активными продажами. И теперь кажется, что все говорит о разорении. Но что действительно стоит сделать – подождать и посмотреть, станут ли акции вновь активными и поднимутся ли выше 86 или возьмут курс на падение и упадут ниже 82 – отметки, зафиксированной в ноябре. Мое мнение таково, что прежде чем железнодорожные акции снова пересекут верхние точки 1922-го года, они будут продаваться по очень низким ценам.

Глава XXIV

Точки взлетов и падений промышленных компаний

График № 12 демонстрирует точки взлетов и падений Dow-Jones 20 Industrials с 1896-го года по декабрь 1922-го года. Нижняя цена в 1896 году составляла 29 пунктов. Акции поднялись до 77 в апреле 1899-го года, когда началось распределение, и снизились до 68 пунктов в мае, затем вновь поднялись до 77 в сентябре 1899-го года – то есть этот уровень был достигнут второй раз. В октябре акции снизились до 71, в ноябре поднялись до 76 – не хватило одного пункта для достижения прежней вершины. Можно сказать, была образована тройная вершина. И тот факт, что акции не поднялись выше, свидетельствуют о том, что происходило распределение, и они намереваются опуститься.

Цены упали до 58 в декабре, затем поднялись до 68, что было пределом зоны распределения. В ноябре-декабре 1903 года, цены упали до 42 1/2, затем поднялись до 50 в январе 1904-го года и держались на этом уровне с колебаниями в пределах 4-ех пунктов до июня. Это значило, что происходит накопление, и акции готовятся к подъему, несмотря на то что в это время лидирующие позиции занимали акции железнодорожных компаний. В июле 1904-го года началось повышение и продолжилось – прерываемое различными мелкими колебаниями – до января 1906 года, где была зафиксирована финальная вершина на 103 пунктах. Это была острая вершина, за которой последовал стремительный спад, сбросивший цены до 86 пунктов в июле 1906-го года. В августе они поднялись до 96 пунктов и оставались на этом уровне с колебаниями около в пределах 4-ех пунктов в течение 6 месяцев до января 1907-го года. Это было знаком долгого распределения с незначительными колебаниями. За длительным распределением должен был последовать спад.

1907 год – был годом медведей как для промышленных акций, так и для железнодорожных. Акции упали до 53 в ноябре, образуя острую вершину, что вы и видите на графике. Далее последовало длительное повышение, пока не была достигнута вершина в августе 1909-го года. Промышленные акции с тех пор стали более популярными и получили явное преимущество перед железнодорожными. В августе цены достигли 100 пунктов и создали плоскую вершину, держась на этом уровне в течение 6 месяцев, пока проходило распределение. Падение началось в январе 1910-го года. Акции упали до 74 пунктов в июле 1910-го года.

Затем началось постепенное повышение, завершившееся в июле 1911-го года. Во время распределения акции оставались на верхнем уровне в течение двух месяцев, но они были очень вялыми, неактивными. Часто можно было услышать: «Не продавайте на вялом рынке», но вы должны принимать во внимание, в каком положении находятся цены, если они неактивны. Если они неактивны на верхних уровнях, это знак понижения покупательской способности, и какой-нибудь случай, который спровоцирует покупателей стать продавцами, а акции упасть - это только вопрос времени. Снижение началось в августе. Акции упали до 73 в сентябре 1911-го года – эта отметка была достигнута второй раз. Затем последовало медленное повышение до октября 1912-го года. Первая вершина была зафиксирована в июне, и акции колебались в районе этого уровня по причине распределения. Затем шло понижение до июня 1913-го года, когда Averages достигли 73 пунктов – эта точка уже была зафиксирована в 1910 и 1911 гг.

В 1914 году с февраля по июль акции находились около верхней отметки и совершали очень незначительные колебания. В первых числах июля началось стремительное падение. Цены оказались вне зоны распределения. Биржа закрылась 30-го июля, и снова открылась в декабре. Тогда цены находились на 53 пунктах – то есть на том же уровне, что и в 1907 году, то есть акции достигли той же нижней точки перегиба, несмотря на то, что прошло 7 лет.

Цены оставались в рамках незначительных колебаний до весны 1915-го года, когда промышленные акции возглавили повышение. Акции Averages достигли 99 пунктов в декабре 1915-го года – это было первой высокой отметкой за время военного бума. Они упали к апрелю 1916-го года до 85 пунктов. Далее последовало накопление, и акции быстро взлетели к ноябрю 1916-го года. Тогда Averages достигли новой вершины в своей истории – 110 пунктов. За этой вершиной последовал резкий спад, и началось настоящее распределение, когда акции не доходили до 100. Я уже объяснял кое-что относительно этой темы в предыдущей главе: я говорил о том, что после первого резкого спада происходит распределение.

В феврале 1917-го года цены упали и достигли первой нижней точки – 87. Они поднялись с этого уровня, совершая незначительные колебания и будучи очень вялыми при повышениях. Акции были дешевыми по сравнению с ценами 1916-го года, и население покупало их. Далее следовало понижение, и нижняя точка – 66 пунктов - была достигнута в декабре. Это была острая вершина, то есть далее последовало резкое повышение. Накопление началось после того, как акции поднялись на 10 пунктов. По графику вы видите, что накопление протекало в промежутке между 76 и 84 пунктами, то есть здесь применимо одно правило – распределение происходит перед тем, как образуются острые крайние верхние вершины, а накопление – несколькими пунктами выше нижних острых вершин.

1918-ый год был годом слабых колебаний. Цены увеличились до 88 в ноябре 1918-ого года, когда был объявлен мир. Затем последовало резкое падение до 80 пунктов. Примерно на этом уровне цены держались, совершая колебания в 4 пункта и оказываясь в одной и той же нижней вершине каждый месяц. Это была вторая стадия накопления, которая показала, что все готово ко взлету, который последовал в феврале 1919-го года. Вы найдете мой Ежегодный Прогноз за 1919-ый год в конце этой книги и сможете увидеть, как точно я предсказал большой подъем нефтяных и промышленных акций на этот год. В 1919-ом году произошло одно из самых значительных повышений за всю историю фондовой биржи: промышленные акции поднялись примерно на 40 пунктов за девять месяцев. Конечно, многие отдельные компании поднялись с 50 до 150 пунктов. Объем продаж был самым большим за все годы существования фондовой биржи: средний объем продаж за день достигал примерно 2-ух миллионов акций в течение августа, сентября и октября. В первых числах ноября повышение завершилось. В течение года было зафиксировано всего две реакции: одна произошла в июне, другая – в августе. Распределение имело место во время повышения, потому что население скупало акции, не обращая внимания на цену. Оно покупало акции, подталкиваемое надеждой, веря, что рынок быков никогда не закончится, но он закончился – внезапно и без предупреждения, как случается со всеми рынками, где манипулируют на очень высоких уровнях. Панический спад последовал в ноябре 1919-го года, когда цены упали приблизительно до 103-

ех пунктов. Они возвратились к 109 пунктам к январю 1920-го. Второй период распределения начался в январе, но за ним последовал резкий спад в феврале, сбросивший цены до 90 пунктов. В апреле Верховный Суд вынес решение, согласно которому акционерные дивиденды не облагаются налогом. Это стало причиной невиданной волны спекуляции, когда многие компании объявили себя выплачивающими дивиденды. И население, понадеявшись, стало приобретать акции. Averages достигли 105 пунктов, и с этого уровня началось длительное снижение, которое началось 21-го декабря 1920-го года - тогда акции продавались объемом 3 миллиона за день, а Averages достигли 67 пунктов – той же отметки, что в 1917-ом году. Почитайте мой Ежегодный Прогноз в конце книги и посмотрите, насколько точно я описал рынок 1920-го года и предсказал панический спад с точностью до даты.

За этим спадом начался резкий подъем, продлившийся до мая 1921-го года, когда акции достигли 81 пункта. Рынок стал вялым на верхних уровнях, демонстрируя, что предложение акций превосходит спрос. Ликвидация снова вспыхнула около 10-го мая, и цены продолжали падать, пока ликвидация не была завершена в августе и средняя стоимость акций не достигла 64 пунктов. Это была третья зона ниже нормы, или зона чрезвычайного кризиса, то есть время для накопления и покупки. Это положение было противоположно лихорадочной зоне распределения в октябре 1919-го года.

После спада в августе 1921-го года началось медленное повышение. Посмотрите мой Ежегодный Прогноз на 1921-ый год в конце этой книги. Там с точностью названы верхняя и нижняя вершины августа 1921-го года, соответствующие майским.

Реакции были очень слабыми, и акции продолжили подъем до октября 1922-го года, когда цены достигли 103,42 пунктов и началось распределение. В ноябре цены упали до 92-ух пунктов, что было на 4 пункта ниже зоны распределения. В своем прогнозе на 1922-ой год, который вышел в декабре 1921-го, я назвал итоговую вершину на октябрь с точностью до даты, и предсказал понижение в ноябре 1922-го года.

К январю 1923-го года распределение длилось уже около шести месяцев. Акции поднялись до 99 пунктов в январе 1923-го и, по мнению автора, высокие цены октября 1922-го года не будут превзойдены более чем на 3 пункта, пока Averages не упадут до 75 или ниже. Распределение будет происходить при каждом повышении весной 1923-го, и осень 1923-го станет свидетелем паники и радикальных падений на фондовом рынке.

Глава XXV

Накопление дешевых акций

Если вы обратитесь к истории, вы обнаружите, что большинство компаний, продававших акции по высокой цене, то есть где-то от 100 до 300 долларов за акцию, когда-то на начальной стадии своей деятельности продавали их по очень низким ценам. Накопление многих акций, которые впоследствии стали лидерами, началось с 25 долларов за акцию. Например, посмотрите на График № 9 Corn Products (зерновые культуры).

ЗЕРНОВЫЕ КУЛЬТУРЫ

На большом рынке быков 1906-го года Corn Products продавали акции по 28 – и это была самая высокая цена за тот год. Но на рынке медведей 1907-го года они снизились до 8. Во время рынка быков 1909-го года акции поднялись до 26 – не хватило двух пунктов, чтобы достичь высокой цены 1906-го года. В 1911 году они снизились до 10 и в 1912 поднялись до 22 – опять не достигнув вершины 1909-го года. В 1914-ом году акции упали до 7 пунктов, что было самой низкой точкой за всю историю. В 1915 году они восстановились и повысились до 21 пункта. В 1916-ом году они - до 29 пунктов – это была самая высокая цена за всю историю к настоящему времени, и на один пункт больше, чем в 1916-ом году. Акции оказались в новой зоне. 1917-ый год был годом рынка медведей, и многие акции продавались по более низкой цене, чем за все предыдущие годы, но Corn Products снизились только до 18 пунктов и к концу 1917-го года продавались по 29 – самая высокая цена за 1916-ый год. Таким образом, акции оказались в новой области – там, куда они не смогли подняться за 10 лет, это означало завер-

шение накопления и то, что вероятен значительный подъем. Поэтому самым разумным здесь было бы последовать курсу и играть на повышение.

Акции поднялись до 37 пунктов в последние месяцы 1917-го года, таким образом, образуя новую вершину за этот медвежий год. Стало очевидным, что было недостаточно покупательской способности, чтобы противопоставить эти акции общей тенденции рынка. Если акции когда-то достигли определенной высокой отметки, то в следующий раз, когда они к ней приблизятся или даже превзойдут ее, люди будут с уверенностью ждать реакции. Это великое заблуждение. 1918-ый год – год беспорядков и реакционных ценовых движений. Он не может быть назван годом быков. Однако акции Corn Products поднялись до 50, и когда другие акции переживали большой спад в январе и феврале 1919-го года, эти акции опустились до 46, то есть всего на четыре пункта.

Затем началась кампания быков 1919-го года, и акции Corn Products стали подниматься. Их высокие и низкие точки перегиба становились все выше, из чего следовало, что спрос превышает предложение. Акции поднялись до 99 пунктов в 1919-ом году и до 105 весной 1920-го. Если вы посмотрите на еженедельные и ежемесячные графики, вы увидите, что началось распределение, когда они достигли этого уровня. В самом деле, была образована острая вершина, и в акции, отреагировав, опустились до 88 пунктов. Затем они вновь поднялись до 97, где обнаружили вялость. После этого курс пошел на спад. Акции снизились до 61 пункта в декабре 1920-го года, поднялись до 76 в марте 1921-го года, вновь опустились до 59 в июне 1921-го года.

Тот факт, что они опустились всего на два пункта относительно нижнего уровня 1920-го года и продемонстрировали накопление около этого него, продемонстрировал их сильную позицию на рынке быков, и самое правильное здесь – купить акции с ордером, ограничивающим убытки на этом уровне. Акции поднялись до 68 и отреагировали до 64, задержались между 64 и 68 пунктами, пока происходило накопление в течение июля и августа 1921-го года. Затем началось повышение. Оно продолжалось с незначительными реакциями, пока они не достигли 105 пунктов – высокой цены 1920-го года. Конечно, в районе этого уровня акции столкнулись с тяжелым сбытом: многие думали, что если они достигли наивысшей за всю свою историю стоимости, то это предел.

Акции достигли 108 пунктов в марте 1922-го года – это на три пункта выше высокой цены 1920-го года. Это значило, что кто-то покупает их, хотя они и столкнулись с тяжелым сбытом. Они опустились до 99 в мае 1922-го года и на этом уровне стали очень вялыми, объем продаж был очень малым, что показало снижение наплыва предложений на продажу. Акции стали медленно подниматься, постепенно образуя все более высокие уровни сопротивления, пока в августе 1922-го они не поднялись выше 108 – высокой стоимости, зафиксированной в марте 1922-го. После пяти-шести месяцев и реакции в 9 пунктов, они достигли нового высокого уровня и показали, что курс повернулся в сторону повышения, то есть настало время для покупки акций и удержания их до тех пор, пока наблюдается тенденция повышения.

Акции повысились до 134 за неделю, начавшуюся 21 октября 1922-го года. После этого они отреагировали до 124 и пять-шесть раз вновь повышались до 122-133-ех пунктов, но не смогли достичь высокой цены, зафиксированной 21 октября. Цены продолжали держаться в этом промежутке – 124-134 – с октября 1922 года по настоящее время (12 января 1923-го года). Это говорит о том, что был достигнут уровень, где они столкнулись с большим сопротивлением и тяжелым сбытом. Самое правильное на этом этапе – выйти с рынка. Если акции окажутся под отметкой 124 пункта, это будет точно означать, что распределение закончено, и вы должны следовать нисходящей тенденции, пока акции не достигнут уровня, где они столкнутся с сопротивлением и продемонстрируют накопление.

Глава XXVI

Как следить за инвестициями

Многие люди управляют инвестициями, как своим здоровьем. Они упорно не консультируются с доктором, пока серьезно не заболеют. Но потом может быть слишком

поздно, или траты будут намного больше, нежели они бы заранее обратились к доктору и защитили бы себя от издержек. Не зависимо от того, каким видом ценных бумаг вы владеете в качестве инвестиции, они должны быть тщательно изучены специалистом, по крайней мере, один раз в год, чтобы посмотреть, проявляют ли компании, в которых вы заинтересованы, какие-то симптомы слабости. Необходимо сбывать ценные бумаги, как только наступают неблагоприятные изменения. Не нужно ждать, пока все начнут продавать и вы будете вынуждены распродать акции разоряющейся компании. Очень немногие согласны платить даже такую небольшую сумму как 25 долларов в год специалисту, за то чтобы он просмотрел документы и дал совет профессионала. Но после того как они потерпят убытки, измеряющиеся тысячами долларов, совет эксперта уже мало сможет им помочь, вот тогда-то они готовы заплатить сотни долларов за полезную информацию. Нет смысла запираить конюшню, когда лошадь украдена.

ОБЛИГАЦИИ ФРАНЦУЗСКОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА (French)

Даже при самом логичном ходе мыслей невозможно назвать те акции или облигации, вложения в которые окажутся наиболее оправданными. Также невозможно вести дело, никогда не терпя убытки. Под издержками в инвестиционном деле обычно подразумевается оперативное принятие своих убытков, когда ситуация оказывается неблагоприятной. Когда вы обнаруживаете признаки слабости в какой-то части ваших вложений, продайте при первой возможности – не медлите. Многие люди купили облигации French по цене на 7 ½ и 8 больше 100, так как они платят 7 или 8 процентов. Сам факт, что они платят ненормальный процент за инвестиции, должен подсказать думающему человеку, что положение французского правительства неустойчиво. Когда стоимость облигаций снизилась до 99, это был сигнал об опасности, и они должны были быть распроданы немедленно, но многие инвесторы не стали распродавать по той причине, что они получают с них большой доход. Раз 8%-ные снизились до 93, а 7 ½%-ные примерно до 89, и ничего не предвещает их возвращения к нормальному состоянию, то человек, который купил их из расчета, что они принесут большой доход, получил брешь в своем капитале, составившую 7-10%.

ВКЛЮЧЕНИЕ В АЗАРТНУЮ СПЕКУЛЯЦИЮ

Лучше лишний раз обезопасить себя, чем потом сожалеть. Как часто семейный бизнес рушился оттого, что молодое поколение отказывалось продавать инвестиции, сделанные его отцами, и включиться во что-то более перспективное, как только инвестиции дают слабину. Многие мужчины оставляют свое состояние женам в виде облигаций высокого класса, которые выплачивают 4 ½ и 5 ½ %. Они купили их не ради большого дохода, а ради безопасности, чтобы защитить начальника. Женщине нужен большой доход, чтобы она могла жить на него. Она распродает облигации высокого класса и купит спекулятивные бумаги, потому что прибыль с них больше, но через несколько лет она обнаруживает, что не просто так получает прибыль: ее капитал наполовину испарился. Азартный инстинкт настолько силен в человеческих существах, что они никогда не стараются себя обезопасить, пока не становится слишком поздно. Они слушают сказки о продавцах облигаций, внезапно разбогатевших ловкачах, которые сыграли на удачу, и это заставляет их сменить безопасные вложения на азартную спекулятивную игру. Результат в 90 случаев из 100 – убытки.

ДИСКРИМИНАЦИЯ И ИССЛЕДОВАНИЯ

В настоящее время, когда мы переживаем период восстановления после величайшей войны, которая когда-либо была в мире, дискриминация необходима как никогда, и каждый инвестор нуждается в услугах профессионала. Многие люди думают, что если они покупают облигации, выпускаемые J.P. Morgan & Co., Kuhan Loeb & Company или Национальным Городским Банком, значит они приобретают что-то гарантирующее безопасность. Эти банки ведут бизнес, продавая облигации за комиссии. Они не гарантируют их, зато делают деньги на каждой проданной облигации. Но покупатель может не получить прибыль. Самые лучшие предприятия должны иногда выпускать не оправдывающие себя ценные бумаги, поэтому вы

не должны покупать облигации, не получив сведений об их качестве, только потому что они выпускаются предприятием с упрочившейся репутацией. Облигации французского правительства были все размещены и поддержаны здесь нашими высококлассными банкирами, но это не спасло облигации от падения стоимости. Банкиры, продавшие вам акции, не давали никакой гарантии, что они будут поддерживать рынок и предупредят спад.

СВОБОДНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (Liberty bonds)

Даже лучшие ценные бумаги время от времени теряют стоимость. Это проблема спроса и предложения. Американское правительство – самое разумное в сегодняшнем мире и в 1918-ом году оно находилось в условиях завершающейся войны. Тогда почему Liberty bonds снизились до 85? Потому что миллиарды их были распределены среди населения, и когда началась депрессия 1920 и 1921-го гг., люди были покрыты акциями, но без денег. Поэтому когда им понадобились деньги, единственный способ получить их был продать Liberty bonds. В результате большинство продавало, и только совсем небольшое число людей покупало. Соответственно акции упали. Затем, оказавшись на низком уровне, они были поглощены инвесторами, и снова постепенно достигли 100 пунктов.

ATCHISON

Многие люди думают, что такая замечательная вещь как облигация никогда не может упасть. Они забывают о том, что ценами управляют спрос и предложение, и на каждого покупателя должен быть свой продавец. Если покупателей мало, а продавцов много, цены на акции или облигации падают. Предположим вы были владельцем облигаций Atchison Railway (железнодорожные) в 1915-ом году. Они поднялись до 111, отреагировали до 105, затем снова поднялись примерно до 108. По графику вы можете видеть, что на этом уровне акции продержались в течение 1916-го и частично 1917-го года, не поднимаясь выше. Здесь было ясно, что предложение акций, после того как они достигли 111 пунктов, превосходило спрос, и так как прибыль с вложенных денег была маленькой по сравнению со ставкой процента, инвестор должен был продать облигации Atchison и подождать нового удобного случая для вложений. В последние месяцы 1917-го года во время спада они снизились до 75. В течение 1920-го года они держались в районе 76, достигнув этого уровня четыре или пять раз, что значило, что облигации получают поддержку и достигли уровня, где были условия, противоположные тем, когда акции находились на 108 пунктах. Спрос был выше предложения, и акции прекратили падение. После того как все акции были поглощены на низком уровне, они стали повышаться, и снова достигли 108 пунктов в сентябре 1922-го года, где они недолго продержались, не пересекая прежний уровень 1916-го года. На этом уровне нужно было снова распродать ценные бумаги и ждать. Atchison затем снизились до 98 в ноябре 1922-го года. Когда они достигнут уровня, где спрос будет превосходить предложение, будет снова время покупать. Но прежде может пройти несколько лет.

ЦЕННОСТЬ СОВЕТА ПРОФЕССИОНАЛА

У вас должны быть графики всех ваших инвестиций. Составление ежемесячного графика не требует много времени. Он подскажет вам, когда следует покинуть биржу. Если вы сомневаетесь сами, воспользуйтесь услугами надежного эксперта, на которого вы можете положиться. Многие люди говорят, что они не могут позволить себе выкладывать 100 или 200 долларов ежегодно на эксперта, чей совет помог бы им защитить их вложения. Если бы только они посмотрели на это со значительного расстояния, они бы осознали, что не могут позволить себе вести дела без помощи эксперта. Взвесьте стоимость моих услуг – 100 долларов в год за Ежегодный Прогноз Акции вместе с приложением, которое выходит раз в месяц или чаще. У вас будет возможность, спросить мое мнение в любое время на предмет любого вложения и о том, как вложить инвестиции, чтобы это вложение стало максимально выгодным для вас. Стоимость в год идентична изменению на один пункт ста акций. Многие люди держат тысячи акций и позволяют своим инвестициям превратиться в убыток в тысячи долларов, вместо того

чтобы заплатить 100 долларов за мои услуги. Обратившись ко мне, они смогут сохранить сумму, в сотни раз превышающую, заплаченную мне.

Экспертные функции выполняются двумя путями. Совет эксперта не только оградит вас от убытков, но и позволит вам сберечь вашу прибыль в нужное время. Если бы вы четко почувствовали, что ваше здоровье сдает, вы бы не стали дожидаться, пока ваше состояние не станет безнадежным, но воспользовались бы медицинским советом и не преминули бы заплатить за него. Ваши инвестиции, в каком-то смысле, еще важнее, чем здоровье, потому что если акции, которые вы храните, упадут до предельно низкого уровня, это причинит вам большое беспокойство и, безусловно, подорвет здоровье. Я пересмотрел сотни дел на Уолл Стрит, когда люди теряли свои деньги, а потом и здоровье. Поэтому совет эксперта оказывает двойную услугу: защищает ваше здоровье и капитал.

На Уолл Стрит удобный случай заработать подворачивается чаще, чем в любых других сферах бизнеса, но у вас должны быть знания, чтобы распознать его.

Шанс

Пусть я буду стучаться в закрытые двери,
И пускай не откроешь ты тысячу раз
Будет день, и я знаю, в себя ты поверишь,
Не берутся вершины великими враз.

Не горюй о случайностях дня несчастливых
И не плачь об ушедших навек временах.
Неудачи - они не хранятся в архивах.
В новый день полетишь ты на новых крылах.

Мишура будних дней пусть тебя не тревожит
Даже в радости стойко держаться сумей.
День вчерашний не важен сегодня: он прожит,
И в преддверии нового дня не робей.

Не заламывай рук в истеричных надрывах.
Я лишь к тем прихожу, кто твердит «Я смогу!»
Только тем, кто находит себя после срывов
Тем, кто верит в победу и в цель, помогу.

Так зачем тебе плакать о канувшем в Лету?
Не печалься о прошлом своем, человек!
Улыбнись широко и на беды не сетуй
На страницах грядущего, белых, как снег.

Вытри нос и иди как ни в чем не бывало.
Сожаленье о прошлом своем – суета.
Каждый день ты способен начать все сначала
Каждый вечер тебя направляет звезда.

Уолтер Мэлоун.