

## КНИГА II КАК ЗАНИМАТЬСЯ КОММЕРЦИЕЙ

«Каждое великое достижение сначала было мыслью. Дуб дремлет в жёлуде. Птенец переживает в яйце, и в сокровенных глубинах души пробуждается ангел. Мысли – зернышки реальности». Аллен.

---

Перед тем как вступить на биржу, тщательно продумайте и составьте план, затем следуйте этому плану, как это делает архитектор, строящий дом, или инженер, сооружающий мост или туннель.

Человек, который составил и продумал план своих сделок, но отказался от него под влиянием своих страхов и надежд, опасаясь, что тенденция на рынке обернется против него, или наоборот, ожидая благоприятного для себя исхода, никогда не добьется успеха.

Не поддавайтесь сплетням или намекам. Малок то из инсайдеров дает подлинную информацию. Обосновывайте каждую вашу сделку. Если надежда – единственная причина, по которой вы держите акции, выходите из рынка как можно быстрее, и вы сохраните деньги.

Если вы собираетесь совершить сделку, потому что заметили признаки изменений, спросите себя, насколько эти признаки закономерны. Изучите прошлые записи и решите для себя, стоит ли совершать сделку. Значительная часть указаний, которые я здесь представил, и теория могут быть проверены. Вы не должны верить мне на слово. Изучите записи сами, и вы убедитесь.

### Глава VIII Правила успешной торговли

Если вы не можете следовать правилам, бросайте биржевую игру, так как вы наверняка останетесь в убытке.

Приучитесь твердо следовать правилам или не следовать им вообще.

Перечисленные ниже правила должны быть внимательно изучены и применены в торговле:

#### ПЕРВОЕ. СТАРТОВЫЙ КАПИТАЛ

Вы не будете пытаться проехать сотни миль на автомобиле, если только не знаете, какое количество газа вам потребуется, чтобы проехать названное количество миль. Тем не менее, вы вступаете на рынок, не зная одну из самых важных вещей, - объем капитала, который необходим, чтобы преуспеть и построить бизнес.

Не пытайтесь разбогатеть за несколько месяцев или за год. Человек должен быть доволен тем, что заработает желаемую сумму за десять-двадцать лет. Бывает, что человек, обладающий хладнокровием и небольшим капиталом, за год зарабатывает состояние. Так и мне удалось накопить значительную сумму за короткое время, покупая и продавая акции по высокой цене, но это не может долго длиться, и я не претендовал на это. То, чему я пытаюсь вас научить, - это безопасный способ игры на бирже, который принесет большие плоды, чем любой другой бизнес. На фондовых рынках шансы подворачиваются каждый год, и человек может научиться их распознавать, когда они появляются. Средний человек подвержен азарту, и как только ему удастся заработать определенную сумму на Уолл Стрит, он продолжает необдуманную игру, не желая ждать настоящего шанса.

Спекуляция кажется многим наиболее выгодной сферой деятельности. Человек, довольствующийся 25% прибыли в бизнесе, не довольствуется тем, что он удваивает свой капитал каждый месяц на Уолл Стрит. Многих людей устраивают 4%, которые они получают в сберегательном банке, но когда они приходят на Уолл Стрит и вкладывают 1000 долларов, они рассчитывают заработать 1000 долларов за 2-3 недели. Такие люди обязательно потерпят неудачу.

Не ожидайте невозможного на фондовых рынках. Будьте бдительны: шансы заработать на стабильно поднимающихся акциях, выпадают раз в несколько лет. Два или три раза в год вы можете заработать на поднимающихся акциях от десяти до сорока пунктов. Вы можете посчитать, что полпункта в день или три в неделю – это слишком мало, чтобы возиться с этим. Но за 52 недели это составит 156 пунктов или 1560 долларов в год, если вы торгуете десятью акциями. Превратите спекуляцию в бизнес, а не в азартную игру. Не пускайтесь в сомнительные сделки. Будьте терпеливы. Если вы сумеете удвоить 1000 долларов за один год, и будете продолжать удваивать свой капитал каждый год, то через 10 лет у вас будет больше миллиона долларов.

Активные рынки совершают сдвиги от 10 до 40 пунктов 3-4 раза за год. Если вы способны воспользоваться половиной этих сдвигов при помощи умеренной торговли, ваша прибыль будет огромной. Не старайтесь играть на маленьких колебаниях. Инсайдеры не зарабатывают и десятой доли от мелких колебаний, почему вы думаете, что заработаете вы?

Когда вы начинаете свои первые шаги на бирже, обязательно нужно знать объем требуемого капитала. Многие трейдеры думают, что для начала хватит 10 пунктов. Это ошибка. Человек, который начинает с десяти пунктов пускается в рискованное предприятие. Когда вы начинаете торговлю, используйте такой же капитал, какой бы вы задействовали в бизнесе, и настолько умеренно, чтобы вы смогли продолжить.

Чтобы играть на бирже, продающей акции по 100 долларов за штуку или по большей цене, вы должны иметь 5000 долларов для пяти компаний, акции которых вы покупаете. Соответственно - 2500 долларов для компаний, продающих акции более чем за 50 долларов, 1500 - от 10 до 15 долларов. Этот капитал служит не для того, чтобы вы купили акции и позволили им нанести вам убыток в 10-30 пунктов. Он должен быть направлен на торговлю и выплату маленьких убытков, когда они имеют место. Ваши убытки должны быть ограничены тремя пунктами, в худшем случае, пятью.

Если у вас есть только 300 долларов начального капитала, то при покупке или продаже акций заплатите три пункта за ордер, ограничивающий убытки. Это позволит вам совершить 10 сделок. Предположим, вы заключаете одна за другой пять сделок и терпите убыток, в этом случае половина вашего капитала испаряется, но если в следующий раз вы среагируете вовремя, то сможете восстановить свои убытки. Или если вы совершите три сделки, который принесут пять пунктов прибыли, они покроют те пять сделок, результатом каждой из которых была потеря трех пунктов.

## ВТОРОЕ. ОГРАНИЧЬТЕ СВОЙ РИСК

Сила воли важна так же, как стартовый капитал. Если у вас нет таких качеств как сила воли и решительность, и у вас не достает твердости, чтобы защитить каждую сделку ордером, ограничивающим убытки, не начинайте игру на бирже, поскольку она окажется провальной. Я часто слышал, как трейдеры говорили: «Если бы я приобрел ордер, ограничивающий убытки на той или иной отметке, акции наверняка бы ее достигли». Они уже после осознают, что ордер, ограничивающий убытки, был необходим для них. Когда вы чувствуете, что поступаете неправильно, самое время выйти с биржи. Человек, совершающий одна за другой ошибки, и не желающий покидать биржу, скорее всего, дождетя того, что его капитал постепенно испарится.

Многие люди не знают, как воспользоваться ордером, ограничивающим убытки. Ордер, ограничивающий убытки, выдается брокеру и автоматически становится рыночным ордером, когда акции достигают отметки, указанной в ордере. Например:

Мы предположим, что вы покупаете 100 акций U.S. Steel по 106. Вам кажется, что 2 пункта – это предел риска. Поэтому когда они снижаются до 104, вы продаете их. Нет необходимости проводить время в брокерском офисе, дожидаясь снижения акций Steel до 104, с тем чтобы приказать брокеру продать 100 акций на рынке. При покупке акции, просто дайте своему брокеру ордер, на котором будет написано следующее: «Продать 100 U.S. Steel по 104. Действителен до погашения». Теперь предположите, что акции Steel опускаются до 104. Когда

они достигнут этой отметки, ваш брокер продаст 100 акций на рынке. Он может получить за них 104, а может 103 7/8 или 103 3/4, но вы знаете, что когда акции достигнут этой стоимости, вы их продадите. Брокер не может гарантировать продажу акций в точности по той же цене, которая указана в ордере, но он должен продать их по следующей наиболее выгодной цене.

Допустим вы продали акции U.S. Steel по 106, в то время когда их следовало бы купить, потому что курс повышался. Чтобы избежать последующих ошибок, выдайте своему брокеру ордер на покупку акций по 108. Если они достигнут этой цены, он их купит.

Вы можете разместить ограничивающий ордер, действующий один день, неделю или другой период времени, но лучше всего разместить ордер до погашения, тогда вы не должны беспокоиться.

### ТРЕТЬЕ. ЗАТОВАРИВАНИЕ – САМОЕ БОЛЬШОЕ ЗЛО

Затоваривание рынка – самое большое зло для бизнеса. Так и чрезмерная закупка акций – как ничто является причиной убытков на Уолл Стрит. Средний человек не знает, какой объем капитала ему нужен, поэтому он покупает или продает акции сверх своих платежных способностей. Так, его капитал оказывается на исходе, и он вынужден уйти с рынка, возможно, в тот момент, когда наступил неплохой шанс заработать. Прежде чем заключить сделку, подумайте, можете ли вы себе позволить понести убытки, и если да, то какие.

Старайтесь придерживаться малых количеств. Будьте умеренны. Не затоваривайтесь, особенно в начале или на исходе больших изменений. Люди теряют состояния на том, что пытаются получить прибыль от последних 3-5 пунктов. Оставайтесь хладнокровным. Не будьте самонадеянны, когда акции продаются по самому высокому или по самому низкому курсу. Внимательно изучите графики и не позволяйте своим суждениям оказаться во власти страхов или надежд.

Многие трейдеры начинали с покупки десяти акций и добивались успеха, играя на понижении или повышении курса. Увлечшись, они начинали торговать ста акциями и теряли не только прибыль, но и стартовый капитал, потому что пренебрегли принципом умеренности, который изначально помог им добиться успеха.

Если вы, совершив одну сделку, оказались в проигрыше, значит, вы что-то сделали не так. Тогда зачем продавать или покупать больше, умножая убыток? Зачем делать себе хуже? Ограничьте свои убытки, пока не стало слишком поздно. Всякий трейдер должен помнить, что первая слабая точка – это затоваривание, вторая – не размещение ордера, ограничивающего убытки, третья – фатальная ошибка – умножение убытка. Устраните три эти ошибки, и вы добьетесь успеха. Срубите на корню ваши убытки, позвольте вашей прибыли умножиться, когда рынок идет в благоприятном для вас направлении, а не когда он идет против вас.

Запомните, что дикий рынок вызывается лихорадочной манипуляцией. Резкое повышение или понижение курса усиливает ваше воображение, увеличивает страхи и надежды, но при этом вы теряете здравый смысл. Поэтому на экстремальных рынках старайтесь сохранить холодную голову. Запомните: поезд, идущий со скоростью 60 миль в час может причинить больше бедствий, нежели тот же поезд, идущий со скоростью 5 миль в час. Если дикий рынок несется на полных парах, спрыгивайте, пока не случилась катастрофа. Если вы не сумеете уйти вовремя, вы уже вряд ли сможете выбраться.

Рынок быков 1919-го года четко демонстрирует случай, когда все играют на повышение как сумасшедшие. Этот рынок достигает состояния, когда все покупают, но никто не осмеливается продавать. Это был один из самых быстрых рынков в истории. И что произошло? Когда «пузырь лопнул» в первые дни ноября, и началось понижение, некоторые акции понизились на 50-60 пунктов за 2 недели. Прибыль, накопленная за всю кампанию, в этот год была уничтожена за 10 дней. Человек, ждавший повышения с тем чтобы выйти, когда начнется понижение, не имел ни единого шанса, потому что все стремились уйти. Чем больше понижались цены, тем стремительнее был поток продающих. Естественно, акции опускались еще ниже, и рынок становился все слабее.

#### ЧЕТВЕРТОЕ. НИКОГДА НЕ ПОЗВОЛЯЙТЕ ПРИБЫЛИ ПРЕВРАТИТЬСЯ В УБЫТОК

Невыполнение этого правила разорило огромное количество трейдеров. Если вы покупаете или продаете акции и получаете прибыль 3-4 пункта, нет смысла еще раз рисковать всем своим капиталом. Разместите ордер об ограничении на той отметке, на которой вы собираетесь покинуть рынок. Вы можете также разместить ордер, который должен быть погашен по курсу, указанному в нем, или по более выгодному курсу. Так вам нечего будет терять. Если рынок движется по выгодному для вас курсу, вы можете активно совершать сделки, не забывая использовать ограничивающий ордер.

Люди часто покупают или продают акции, и поначалу это приносит им неплохую прибыль. Но, становясь жадными, они почему-то ждут, что рынок всегда будет двигаться в нужном им направлении, и, в конечном счете, их прибыль превращается в убыток. Жадность и азарт никогда не сделают человека успешным. Старайтесь быть объективным и независимым, придерживайтесь своих принципов.

#### ПЯТОЕ. НЕ ПРОТИВЬТЕСЬ КУРСУ

Единственный способ сделать на бирже деньги – определить, по какому курсу движется рынок, и следовать ему. Если вы играете на рынке медведей, и акции в течение долгого времени опускаются, стоит продать акции и ждать повышения курса. На рынке, где акции падают на 50-200 пунктов можно потерпеть неудачу несколько раз по пути вниз.

Вы получите прибыль только в том случае, если будете двигаться в том же направлении, что и рынок. Одно из наиболее важных правил для инвесторов и трейдеров – суметь принять поражение и принять его быстро. Если вы понесли убыток, нет смысла делать еще один взнос. Приняв небольшой убыток, скорее выходите с рынка: прекратив на время игру на бирже, вы сможете оценить рынок беспристрастным взглядом, ваши мысли станут яснее, что поможет вам принять более правильное решение.

#### ШЕСТОЕ. ЕСЛИ СОМНЕВАЕТЕСЬ, УХОДИТЕ С РЫНКА

Если после покупки или продажи акций, вы замечаете, что прибыль вряд ли возможна, или возможна, но через значительный промежуток времени, лучше уйти с рынка. Чем больше вы надеетесь на то, что рынок пойдет по нужному вам курсу, тем больше туманится образ ваших мыслей, и более вероятным становится совершение вами ошибок. Лучше принять убыток, составляющий 2, 3, 5 пунктов, чем ждать и надеяться и, в конечном счете, потерять 10-50 пунктов.

Помните, что говорил Джим Кин: «Если акции не идут в вашем направлении, идите в их направлении». Всегда плывите по течению, не сопротивляйтесь ему. Представьте, что стоите на железнодорожных путях и видите поезд, приближающийся со скоростью 60 км/ч. Останетесь ли вы на них и будете ли надеяться, что сумеете столкнуть поезд с путей? Конечно, нет. Вы бы поспешили убраться подальше. Так же вы должны поступать на фондовой бирже – убраться как можно скорее. Позвольте поезду нестись мимо, либо попытайтесь запрыгнуть на него и занять наступательные позиции.

#### СЕДЬМОЕ. ИГРАЙТЕ НА АКТИВНЫХ РЫНКАХ

Заклучайте сделку только с активными, стандартными компаниями, перечисленными на Нью-йоркской фондовой бирже. В малоизвестных компаниях иногда возникают взлеты и падения, но известные компании могут принести больше прибыли за долгий срок. 90% не перечисленных на Нью-йоркской фондовой бирже и неконтролируемых предприятий рано или поздно исчезают. Не связывайтесь с ними.

Одна и та же компания не может оставаться лидером в течение длительного времени. Меняются условия в стране, и с ними меняются лидеры рынка. Новые компании становятся любимцами публики.

Как правило, компания ставшая популярной, занимает ведущие позиции в течение 5-10 лет. После этого она перейдет в руки инвесторов, и активность сойдет на нет. Колебания станут незначительными, поскольку инвесторы не так часто заключают сделки. Они держат акции в течение долгого периода, но, в конечном счете, распродают их – либо из-за реально возникших неблагоприятных обстоятельств, либо из страха. Так бывший лидер снижает свою активность вплоть до полного исчезновения.

Именно большие колебания могут принести прибыль. Поэтому всегда будьте начеку, чтобы не проглядеть нового лидера. Всегда будьте в курсе последних новостей, изучайте новые компании, как только они появляются на рынке, следите за их развитием. Осведомленность даст вам преимущество: вы сможете заработать на новых компаниях и сбросить со счетов старые, неактивные рынки.

#### ВОСЬМОЕ. РАВНОМЕРНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РИСКА.

Есть старая пословица: «Не клади все яйца в одну корзину». Это очень хорошее правило для фондового рынка. Следуя ему, вы должны пустить в оборот одинаковое количество акций четырех-пяти компаний.

Разделите свой капитал таким образом, чтобы вы могли совершить десять сделок. Предположим, у вас есть 5000 долларов. Купите 100 акций каждой компании и ограничьте риск 3-5 пунктами. Тогда, даже проиграв 5-6 раз, вы все еще будете иметь работающий капитал. Небольшие убытки могут возникать на пути к получению большой прибыли. Но если вы несете как небольшие, так и значительные убытки, у вас нет шансов выиграть.

Если вы можете пустить в оборот всего 50 акций, приобретите 10 акций от каждой компании. Наложите ограничивающий ордер на каждую сделку (учитывающий падение на 3-5 пунктов). Даже если две компании заставят вас потерпеть небольшой убыток, скорее всего три другие принесут прибыль. Как правило, если трейдер вступает на рынок обдуманно, часть акций обязательно принесет ему прибыль.

Моя цель – научить вас безопасным сделкам, разобраться в причинах убытков и срубить их на корню.

#### ДЕВЯТОЕ. УСТАНОВКА НА ОПРЕДЕЛЕННУЮ ПРИБЫЛЬ

У большинства людей есть привычка при покупке или продаже акций воображать, какую они получают прибыль. Это плохая привычка, основанная на надежде. Совершая сделку, вы подразумеваете получение прибыли в будущем, но вы никогда не можете сказать, какая именно это будет прибыль. Помните, рынок не всегда будет вести себя так, как вам выгодно.

В качестве примера: во время кризиса 1909-го года, когда процветала кампания быков, и акции Steel поднялись на 90 пунктов, газеты хором стали говорить о том, что они наверняка поднимутся до 100. Публика безоговорочно приняла это заявление. Я тогда предсказывал, что акции поднимутся до отметки 94 7/8, но не выше. Получилось именно так, и я распродал свои акции, в то время как население с надеждой ждало возрастания акций до 100 пунктов. Но вместо того чтобы подняться, они опустились до 38. Естественно, люди понесли колоссальные убытки.

#### ДЕСЯТОЕ. ВРЕМЯ ПОЛУЧАТЬ ПРИБЫЛЬ

Никогда не завершайте сделку только потому, что вы уже получили прибыль. Если рынок следует благоприятному для вас курсу, вы должны держать акции. Если у вас появится искушение завершить сделку, только потому, что вы уже заработали определенную сумму, за-

дайте себе следующие вопросы: «Нужны ли мне деньги?», «Завершено ли *большое* движение?», «Действительно ли я должен продать акции прямо сейчас?», «Могу ли я получить прибыль, придержав акции?»

Изучите графики и делайте то, что они вам велят. Если они не показывают изменения курса, ждите. Обязательно наложите на ваши сделки ограничивающие ордера, но не выходите с рынка раньше времени. Иначе это будет то же самое, как если бы вы слишком поздно заметили неблагоприятную тенденцию и понесли убытки. Секрет успеха заключается в умении придерживать акции, когда тенденция благоприятна, и быстро выходить с рынка, когда она изменяется не в вашу пользу.

### ОДИННАДЦАТОЕ. ОТКЛАДЫВАЙТЕ ДЕНЬГИ

Необходимо накопить определенную сумму до того, как вы увеличите заработки на бирже. Каждый бизнесмен стремится получить такую прибыль, чтобы можно было отложить какую-то сумму в специальный фонд. Не может быть, чтобы бизнес никогда не терпел убытки. Так и спекулятор либо инвестор терпят убытки. Поэтому они должны заранее создать специальный фонд, с помощью которого они будут покрывать небольшие убытки и продолжать игру на бирже.

Колебания на активных рынках, продолжающиеся более двух дней, скорее всего, будут продолжаться и дальше. Поэтому самое разумное для вас - принять небольшой убыток и покрыть его средствами из фонда. Выйдете на время из биржи и ждите благоприятного момента.

### ДВЕНАДЦАТОЕ. СДЕЛКА РАДИ ДИВИДЕНДОВ

Огромное количество людей допускают ошибку, покупая акции с тем, чтобы получать дивиденды. Никогда не покупайте акции ради дивидендов, и никогда не продавайте их только на том основании, что они их не приносят. Дивиденды сокращаются или полностью перестают выплачиваться, как только вы теряете свой капитал. Поэтому заботьтесь о своем капитале, а не о прибыли с дивидендов. Торгуйте ради получения дополнительных пунктов, а не ради дивидендов. Рыночные колебания могут принести больший доход, чем дивиденды.

Если акции продаются по очень низкой цене или даже по цене, не предполагающей выплату дивидендов, скорее всего что-то не так, и вам предпочтительнее продать их по низкому курсу, нежели придерживать. Если же акции продаются по очень высокому курсу, возможно, компания собирается выплатить дивиденды, или она занимает очень сильную позицию. В противном случае, ее акции не продавались бы по высокой цене.

Манипуляции могут временно поднимать или опускать акции относительно их реальной стоимости, но, в конце концов, факторы спроса и предложения возобладают, и именно они будут оказывать решающее влияние на рынок. Спрос и предложение сами указывают вам на те моменты, когда нужно покупать или продавать акции. Я собираюсь научить вас различать эти моменты.

Слово «дивиденд» означает *разделение* прибыли или заработков. Но когда акции идут на понижение, получается, что вы на этот раз должны *разделить* собственный капитал с другим парнем, а затем, возможно, потерять все.

## Глава IX

### Методы коммерческих операций

После того как вы изучили правила успешной торговли, необходимо определить, каковы наилучшие методы коммерческих операций – идет ли речь о покупке или продаже. Все эти факторы позволят вам преодолеть свои слабости и добиться большего успеха.

## ПРИБРЕТЕНИЕ С УПЛАТОЙ ПОЛНОЙ СТОИМОСТИ

Многие люди полагают, будто приобретение с уплатой полной стоимости – единственный безопасный способ покупки. Эта досадная ошибка заставила многих трейдеров потерпеть бедствие. Изучите прошлые записи, и вы найдете исчерпывающее подтверждение моим словам. Вспомните хотя бы кризисы последних сорока-пятидесяти лет: когда акции упали до предела, трейдеры вынуждены были потерять всю сумму, которую они заплатили при их покупке. Причем компании могут не просто обанкротиться, но и быть оштрафованы.

Как часто вы слышали: «Я полностью заплатил за свои акции, мне не о чем беспокоиться»? Вот кому на самом деле нужно беспокоиться. Каждый год компании прекращают свое существование или штрафуются. Откуда вам знать, что вы обладаете акциями именно той компании, с которой ничего не случится?

В настоящее время на Нью-йоркской фондовой бирже перечислено 700 компаний. За пять-десять лет ситуация может настолько измениться, что 25% этих компаний обесценятся или превратят в банкроты любого, кто купил их акции с полной уплатой.

Если вы действительно хотите заработать деньги, не приобретайте акции с полной уплатой.

Во время бума, который разгорелся осенью 1919-го года, многие акции за 9 месяцев повысились с 25 до 100 пунктов. Представим, что эти акции были бы куплены с полной выплатой и сохранены до спада 1920-21 гг. Некоторые акции упали на 100-180 пунктов. Все акции без исключения полетели вниз. Многие из них больше никогда не продавались по тем ценам, по которым они продавались в 1919 году. Ниже приведены цены акций различных компаний в 1919 и в 1920-21 годах. Эти данные помогут вам понять, каково придется человеку, приобретающему акции с полной выплатой.

	1919	1920, 1921	Разница в стоимости
American Woolen	169 ½	55 ½	114
Am. Intern'l	132 ½	21 ¼	111
Atlantic Gulf W.I	192 ¼	18	174 ½
Crucible Steel	278 ¼	49	229 ½
General Asphalt	160 ½	32 ½	127 ½
Kelly Springfield	164	25 ½	138 ½
Mexican Pete	264	84 ½	179 ½
Republic Steel	145	41 1/8	103 ½
Studebaker	151	37 ¾	113 ¼
Transcontinental Oil	62 5/8	5 5/8	57
U.S. Food	91 3/8	2 3/8	88 5/8
U.S. Rubber	143 3/4	40 ½	103 ¼

Большая часть перечисленных компаний все еще выплачивала дивиденды, после того как опустилась на 25-50 пунктов, и поэтому эти компании выглядели респектабельно для тех, кто покупал их акции с полной выплатой или частично уплатив стоимость. У скольких людей хватит нервов хранить акции, наблюдая за тем, как их капитал сокращается на 50-75%? Очень не у многих, и они будут глупцами.

Вот еще одно подтверждение тому, что вы должны разместить ограничивающий ордер для собственной защиты.

1919 год характеризовался рынком быков, но я не привожу его в качестве чего-то из ряда вон выходящего. Так же как и в 1920-1921 годах рынок медведей повторял тенденцию, существовавшую и в другие года: 1857, 1873, 1893, 1896, 1903, 1904, 1907, 1910, 1914 и 1917, и, конечно же, эта тенденция будет повторяться много раз. Поэтому будьте медведем на рынке медведей, и будьте быком на рынке быков.

Не забывайте, рынок может повернуться в неблагоприятную для вас сторону в любой момент. Человек, покупающий акции при повышении, и думающий, что ему не о чем беспокоиться, также неправ как тот, кто, продав акции при понижающемся курсе и заработав 50 пунктов, полагает, что извлек максимум прибыли.

Вы можете поспорить и сказать, что, приобретая акции, достигшие нижней отметки в годы паники, с выплатой полной стоимости, человек совершает безопасную операцию. Я возражу, что с таким же успехом можно приобрести акции с уплатой только части стоимости. Это даже будет лучше, поскольку останется капитал для других операций.

Вы должны научиться распознавать моменты, когда акции доходят до своего верхнего или нижнего предела.

### ПРОДАЖА ПО НИЖНЕМУ КУРСУ

Я не собираюсь *говорить* вам, будто акции нужно обязательно продавать по низкому курсу. Я собираюсь *доказать* вам это при помощи записей, охватывающих 30 лет рыночных движений.

Многие люди, проводящие целые годы на рынке, так никогда и не осознают, что у него есть две стороны. Я часто слышал, как люди говорили в условиях понижения рынка: «Я не могу продавать при нижнем курсе». Прирожденный бык, то есть человек, хронически не способный играть на понижение, никогда не преуспееет. Также никогда не преуспееет и закоренелый медведь. Отбросьте в сторону сантименты, когда играете на бирже. У вас есть цель – получить прибыль, и вы должны понять, что нет универсального способа сделать это. Верная дорога к успеху – быть медведем на рынке медведей, и быть быком на рынке быков.

Если вы принимаете роль быка, то вы теряете на 50% больше, нежели бы вы умели играть обе роли. Бык не имеет ни одного шанса в годы паники и кризиса. Он может покупать акции на уровне нижнего предела, но если он не успеет быстро получить прибыль, его ожидает множество поражений, в то время, как медведь, который продает акции на каждом повышении и покупает на понижении, наверняка соберет большую прибыль, потому что он идет вместе с курсом, что и вы должны всегда делать.

Изучите схемы и убедите себя, что в подходящее время можно заработать как на повышении, так и на понижении. Затем решите, если вы действительно хотите преуспеть, что нужно продать по низкому курсу, если для этого появятся обстоятельства.

Ваши друзья-брокеры и газеты убеждают вас в том, что продавать по низкому курсу – опасно, что возможен корнер. Но есть один шанс из тысячи, что получится корнер. За последние 30 лет было только два важных корнера: Северо-Тихоокеанская корпорация была выкуплена в 1901 году, когда цены взлетели со 150 до 1000 долларов за акцию. Stutz Motors была выкуплена в 1920, и цены увеличились с 200 до 700.

Акции должны продаваться, и внутренние работники продают их по наиболее высокой цене настолько быстро, насколько это возможно. Акции с большой капитализацией предпочтительнее продавать по низкому курсу, потому что есть большой плавающий капитал, и их невозможно скупить, т.е. образовать корнер.

Газеты вам говорят то, что хотят вам навязать инсайдеры. Наблюдайте за газетами. Когда все идет плохо, и наступает время покупать акции, они никогда не скажут, что настают хорошие времена. Но когда акции поднимаются, и инсайдеры стремятся сбить все, что они скупили по низкому курсу, газеты говорят вам о дивидендах, лишних дивидендах, правах и больших заработках, не информируя вас о том, что вы собираете баракло.



Мудрый человек не ждет ничего хорошего из ниоткуда. Только глупый человек воображает, будто парень, находящийся по ту сторону, расскажет, что он на самом деле собирается делать.

Настроения среди брокеров всегда «бычьи» при повышении акций и «медвежьи» при понижении. Средний брокер знает о рынке не больше вашего, и нет причины, по которой он знал бы. Его бизнес – покупать и продавать акции за комиссии. Вот как он зарабатывает деньги. И брокер, который грамотно это делает, хорошо зарабатывает. По роду своей деятельности ему часто приходится быть сбитым с толку. Он слишком много слышит с обеих сторон рынка, чтобы делать ясные суждения.

В декабре 1920-го года, когда акции стали резко опускаться, газеты вам говорили о больших деньгах, замороженных кредитах, кризисе в бизнесе, безработице, о людях, которые не могут купить предметы роскоши, автомобили и т.д. В это время Studebaker продавал акции по 37  $\frac{3}{4}$ , что считалось нижним пределом. Они стабильно возрастали, и немного было сказано о них, прежде чем они поднялись до 100.

Сейчас, когда прошло несколько месяцев, газеты говорят вам о чудесных заработках Studebaker. На Уолл Стрит поговаривают о том, что Studebaker собирается продавать акции по 175-200. Зачем аутсайдеру знать все эти хорошие новости сейчас, после того как Studebaker достиг отметки 100? И какую лапшу вешают на уши тем простофилям, которые покупают акции сейчас – ведь скоро они вновь опустятся до 50-60 в 1923-1924 гг. Мое мнение: человек, который продает акции Studebaker и платит дивиденды получит больше денег, чем человек, чем люди, которые покупают и получают дивиденды. Это применимо не только к Studebaker, но и к другим компаниям.

### ВОЗРАСТАЮЩИЕ ВЫГОДЫ

Многие трейдеры начинали торговлю акциями на нижней отметке рынка быков, играли умеренно и заработали большую сумму денег. Затем они начинали вести неумеренную торговлю и очень часто около вершины, когда курс поворачивается в обратную сторону, они теряют всю свою прибыль. Досадный опыт научил меня тому, что лучше обезопасить себя, чем сожалеть потом. Пускай «безопасность» станет вашим девизом при спекуляции.

В игре на бирже ваш первый риск должен быть вашим самым большим. Предположим, что в своей первой сделке вы рискнули пятью пунктами, которые, в случае потери, будут вычтены из вашего капитала. Мы предположим, что рынок сдвинулся на 5 пунктов в вашу пользу. Вы можете купить второй лот и разместить ордер, ограничивающий убытки, на пять пунктов, и если так произойдет, вы потеряете всего пять пунктов, то есть сравняетесь со своей первой сделкой.

То, каким образом вы будете умножать прибыль, зависит прежде всего от того, в какой момент вы включаетесь в сделку: внизу, когда начинается движение вверх, или наверху, когда начинается движение вниз. На активных рынках, как правило, безопасно умножать каждые 10 пунктов при понижении или повышении, но вы должны сокращать число своих сделок и никогда не увеличивать их.

Предположим, ваша первая сделка – 100 акций, и рынок поднимается на 10 пунктов. Вы покупаете 30 акций и он поднимается еще. Вы покупаете 20 акций, и он поднимается еще на 10 пунктов. И вы покупаете 10. После этого, при повышении на каждые 10 пунктов вы покупаете на 10 акций больше. Таким образом, если вы проводите сделку с ограничивающим ордером, ваша прибыль будет постоянно увеличиваться, а риск уменьшаться. В результате вашей последней сделки вы можете потерять 3-5 пунктов, это зависит от того, как вы погасите ордер, но все ваши другие сделки принесут огромную прибыль. Всегда безопаснее умножать после того, как рынок уйдет из зон накопления и распределения.

Научитесь строго придерживаться правила или не следуйте ему вообще. Одну вещь вы не должны пропустить: каждый раз, когда рынок поворачивается в вашу пользу на 5-10 пунктов, шансы, что он и дальше пойдет в вашу пользу, сокращаются. Это не значит, что рынок не

пойдет по нужному вам курсу в течение долгого времени, но шансы против вас возрастают, и это нельзя упускать из виду.

### ПОКУПКА И ПРОДАЖА ПО РАЗЛИЧНЫМ КУРСАМ

Многие трейдеры и инвесторы думают, что единственный успешный путь торговать, это покупать или продавать по различным курсам – играть на повышение или понижение. Я еще никогда не видел, чтобы метод покупки-продажи по различным курсам позволил победить рынок. Кто-то спросил Рассела Сэйджа, верит ли он в покупку по разным курсам. Он сказал, что знает всего трех человек, у которых есть достаточно денег, чтобы они могли позволить себе такую игру - Карнеги, Морган и Рокфеллер - но у них достаточно разума, чтобы не делать этого.

Метод покупки-продажи по различным курсам не работает, потому что вы увеличиваете свои вклады, когда рынок поворачивается против вас, таким образом увеличивая свой риск. Если рынок поворачивается против вас на первой сделке, и кажется, будто вы делаете что-то не так, все что нужно сделать – быстро выйти из рынка и больше ни продавать, ни покупать. Единственное, когда можно себе позволить риск – когда рынок поворачивается в нужном вам направлении. Нормально, если вы решите купить или продать больше акций, чтобы увеличить прибыль, но вы неправы когда пытаетесь «отыграться» при неблагоприятном для вас курсе, и эта ошибка рано или поздно будет стоить вам капитала.

### ХЕДЖИРОВАНИЕ НА БИРЖЕ

Трейдеры, которые покупают акции одной группы, и они начинают двигаться по неблагоприятному для них курсу, думают, что они могут сравняться при помощи хеджирования или короткой сделки в другой группе. Это очень редко удается. Лучше быстро принять поражение – причем сделать это быстро - и начать новую сделку.

Есть несколько примеров из прошлого, когда железнодорожные и промышленные акции распадались, а потом вновь объединялись, но чтобы повернуть такую игру, требуется много времени. Например:

В ноябре 1919, когда 20 промышленных компаний продавали акции в среднем по 119, железнодорожные акции Dow-Jones продавались по 82, т.е. промышленные шли на 37 пунктов выше, чем железнодорожные. Я предположил, что промышленные предприятия будут продавать свои акции по более низкому курсу, чем железнодорожные, через 2 года - так и получилось. В августе 1921 года, железнодорожные акции продавались по 70, а промышленные по 66. Железнодорожные были на 4 пункта выше промышленных. Таким образом, разница в пользу железнодорожных за 21 месяц составила 41 пункт

Конечно, трейдер, который быстро продал промышленные акции по высокой цене и купил железнодорожные, даже во время бума 1919-го заработал бы деньги, но это неправильный путь торговли, потому что ж/д упали на 18 пунктов, в то время как промышленные на 55 пунктов.

Чтобы поступить правильно, нужно было сохранить промышленные акции, пока курс шел на спад, и не совершать хеджирования. Великое правило, которому вы должны следовать, чтобы добиться успеха, - следовать за рыночным курсом. Если вы не можете с достаточной точностью распознать курс рынка, выходите с биржи и ждите момента, когда вы сможете. Вы сможете заработать огромную сумму, если сумеете определить курс рынка.

### НЕСПОСОБНОСТЬ СЛЕДОВАТЬ ПРАВИЛАМ

Значительные изменения на рынке длятся в среднем 2 года, или приблизительно 600 рыночных дней. Если вы стоите около тикера и наблюдаете за колебаниями, это заставит вас изменить свое решение 1200 раз за два года. 90% времени вы будете заблуждаться, потому что вы меняете свое решение не на каких-то веских основаниях, но просто потому что малейшее движение, которое длится всего несколько часов или несколько дней, внешне изменило пози-

цию рынка для человека, который наблюдает за ней с малого расстояния, стоя рядом с тикером.

Каждый раз, когда вы меняете свое мнение и свою позицию вы выступаете против себя, потому что вы платите таксы, проценты и комиссию. Если вы заблуждаетесь изначально, то тикер заставит вас заблуждаться еще больше, поскольку малейшее движение увеличит ваши надежды. Даже если вы с самого начала действуете правильно, но при этом ежедневно наблюдаете за тикером, некоторые из этих колебаний, которые на деле ничего не означают, испугают вас, и вы уйдете с рынка. Так, вы можете потерять хорошую позицию. Поймите, у вас очень мало шансов сделать деньги, наблюдая за тикером, постоянно меняя свое мнение и заблуждаясь 90 % времени.

Биржевая лента движется загадочным образом, помногу раз обманывая, потому что население находится во власти своих надежд и страхов. Оно продает из страха, и покупает из-за надежды, входя на рынок или выходя из него при самых высоких или при самых низких уровнях. В то же время, человек, следующий хорошо продуманному плану, покупает, когда население продает и продает, когда население покупает. Фондовый рынок не уничтожает вас. Вы сами уничтожаете себя, поддаваясь своим слабостям, слушая людей, которые знают меньше, чем вы, читая газеты, следуя уличным слухам. Все это призвано направить вас по ложному пути.

Когда средний трейдер приходит на Уолл Стрит, он ищет информацию. Он спрашивает чистильщика сапог: «Что ты думаешь о рынке?» Он также спрашивает официантов в ресторанах, курьеров, своего брокера, друзей, чужих - всех, кто ошивается вокруг брокерского офиса. Я совсем не преувеличиваю, когда говорю, что средний трейдер спрашивает мнение 10-12 людей каждый день, большинство которых строят суждения на догадках, и знают не больше него самого. Если их мнения совпадают с его, он считает это достаточной информацией, следует ей и, конечно же, теряет деньги. Если бы мнение половины людей, с которыми он говорил, шло в разрез с его, возможно, он не следовал бы ему, и позже обнаружил бы, что это было правильно. Он говорит себе: «Если бы только я купил, когда я хотел это сделать, я бы заработал хорошую сумму, но я обговорил это с брокером и парнями, и они убедили меня в том, что я заблуждаюсь».

«Мудрый человек меняет свое мнение, дурак - никогда». Мудрый человек исследует, а потом принимает решение. Дурак же просто принимает решение. Человек, заикленный на своем мнении – будь он прирожденный бык или прирожденный медведь – никогда не зарабатывает деньги. Человек должен быть непредубежденным, должен быть готов изменить свое мнение и действовать быстро, когда он понимает, что настало время для этого.

Я знаю одного трейдера с Уолл Стрит. Сейчас он уже старик, возможно, ему 80 лет. Он заработал кое-какое состояние, потому что ему несколько раз очень повезло. Затем он купил акции, которые взлетели с 50 до 100 пунктов. После этого он потерял все заработанные им деньги, пытаясь сыграть на другом движении, где он мог бы получить прибыль от скачка с 50 до 100.

Этот человек несколько раз был банкротом до 1915 года. Когда началась великая война, он получил во владение капитал в несколько сотен долларов и начал покупать акции, умножая его. Он начал игру в правильное время, купил правильные акции, т.е. он купил их около нижней отметки. Акции стали подниматься, а он начал умножать прибыль. Он купил акции Baldwin ниже 50, Crucible Steel ниже 40, Beth. Steel ниже 50, Studebaker ниже 60.

Он заключал нестандартные сделки изначально, и, когда рынок достиг своего верхнего предела осенью 1915-го года, он был обладателем тысячи акций. Его состояние вместе с брокером было около 200000 долларов. Я сказал ему: «Теперь время превратить ваши доходы, имеющиеся только на бумаге, в реальные деньги». В это время Baldwin принес ему более 100 пунктов дохода, Crucible более 100 пунктов и Beth. Steel несколько сотен пунктов. Но он был очень самонадеян. Он подумал, что все в корне не правы, и что каждая компания в списке будет как Beth. Steel и поднимется до 700.

Я помню один октябрьский день 1915 года, когда Baldwin поднялись до 154, и рынок стал как ненормальный. Я сказал ему: «Теперь или распродавайте свои акции, или подкрепите

их ограничивающим потерю ордером». Он сказал мне: «Акции еще не начали подниматься», и дал мне ордер на покупку еще 500 акций Baldwin. Он сказал: «Я буду продавать акции Baldwin за 250, а не за 150». В тот день акции Baldwin упали до 130, и соответственно все другие его акции, но он хранил их и надеялся. Акции продолжали опускаться, и за несколько месяцев акции Baldwin оказались на отметке 100, и он вынужден был продать их. От его прибыли в 200000 долларов осталось 10000 долларов.

В чем ошибка такого рода торговли? Этот человек вступил на биржу в благоприятное время. Он купил малое количество акций в подходящее время и грамотно умножил прибыль. Но прибыль не является прибылью до тех пор, пока она на бумаге. Она должна быть превращена в деньги. Этот человек отказался видеть рынок таким, каким он был на самом деле. Он был настолько быком, что не смог до конца осознать, когда наступила реакция в 20-30 пунктов. Как только человек получил прибыль и заручился ограничивающим убытки ордером, он знает, какое количество денег он наверняка получит, но если он ждет и надеется и продолжает покупать по самым высоким ценам, он наверняка проиграет.

Этот человек, заработав и потеряв деньги, стал банкротом в 1917 году и до сих пор не вернул деньги, не только потому что он стал слишком стар, но и потому что остался самонадеянным. И сейчас он слушает советы любого клерка из маклерского офиса или любого человека из брокерской среды, который говорит ему, будто акции собираются повыситься до 100 пунктов, и он поверит в это. Почему? Потому что он все еще надеется сыграть на акциях, которые поднимутся на 100 пунктов или больше, и сделать на этом состояние. Если вы скажете, что обладаете точными сведениями о том, что те или иные акции поднимутся на 5-10 пунктов, он не обратит на вас никакого внимания. Он не заинтересован в получении 5-10 пунктов. Он хочет получить 100.

Некоторых людей опыт ничему не учит. Этот человек занимался коммерцией начиная с гражданской войны, но 50 лет на бирже не научили его тому, что аномальные рынки, которые взлетают на 50-100 пунктов за несколько месяцев случаются только 3-4 раза в жизни. Он ожидал, что это будет происходить каждый год, хотя опыт должен был ему подсказать, что это может произойти только раз в 20 лет.

Он не видит, что большую часть времени рынки нормальны, и колеблются нормальным образом. Он следовал не разумным суждениям, а своей надежде и, конечно же, столкнулся с разочарованиями и потерями.

Вы должны принять к сведению, что нормальные заработки достигаются на нормальных рынках. В дикое время вы можете попытаться заработать дикое количество денег, но защитите свои сделки вне зависимости от того, приносят они выгоду или нет, ограничивающими ордерами, и будьте готовы изменить свое решение, когда изменятся условия.

## **Глава X**

### **Схемы и их использование**

---

#### **ЧТО ВЫ ДОЛЖНЫ ЗНАТЬ О КОМПАНИИ**

Хорошо бы знать историю компании, как давно она существует, ее заработки за все годы существования, как долго она выплачивала дивиденды, и ее перспективы. Также нужно узнать капитализирована ли она, и если да, умеренна ли капитализация. Но вся информация о будущей стоимости акций компании содержится в колебаниях, и вам всего лишь нужна регистрация цен.

Многие люди говорят, что от схем нет никакого толка в определении будущего, и что они просто отражают то, что уже произошло. Это правда: схемы – записи прошлого, но будущее – это не что иное, как повторение прошлого. Каждый бизнесмен обращается к прошлым записям, чтобы определить, как поступить в будущем. Он может выносить оценку настоящим событиям только на основе сравнения с прошлыми. Мы смотрим на прошлое человека, и составляем мнение о нем: если его прошлое было хорошим, значит и будущее, скорее всего, будет хорошим.

Графики – это рисунки, которые могут лучше и нагляднее показать то, что мы можем выразить словами. То же самое может быть выражено словами, но вы быстрее схватываете информацию, анализируя график. Иногда вы быстрее узнаете о хороших и дурных качествах человека, посмотрев на его фотографию, нежели читая его характеристику.

Я не могу сказать лучше, чем Библия: «Что было - то и будет, и что будет - то уже было; нет ничего нового под солнцем». Это говорит о том, что история – всего лишь повторение прошлого, и что графики – единственные имеющиеся у нас путеводители, которые показывают, как вели себя акции, и соответственно как они будут себя вести.

Если бы рынок был создан машиной, а не человеком, возможно, картина бы менялась. Но мы знаем, что действия манипуляторов имеют обыкновение повторяться, поэтому графики и схемы имеют огромную ценность.

У вас должны быть ежемесячные графики с ценами за достаточно большой период времени – чем более давние графики вам удастся найти, тем лучше. Также понадобятся еженедельные графики за последнее 6-12 месяцев. И, наконец, ежедневные графики за последние 30-60 дней. Это покажет вам, что лента говорит о прошлом, настоящем, будущем состоянии компании. Если указания не очевидны, вам придется немного подождать, пока они не покажут, как распределено равновесие – т.е. находятся ли спрос и предложение в равновесии или одно превышает другое.

## ОБЪЕМ

Не пренебрегайте объемом продаж, так как он указывает, достаточно ли силен спрос или предложение, чтобы сдвинуть рынок на верхние или нижние позиции. Берите на заметку ежедневный, еженедельный и ежемесячный объем продаж в сравнении со всем выставленным объемом акций. Например:

Если вы посмотрите графики U.S. Steel за последние три месяца 1922 года, вы увидите, что были маленькие колебания в течение нескольких недель, и общий объем проданных акций составил 300000. Вы не можете ожидать, что сколько-нибудь значительное движение начнется немедленно. Почему? Потому что у U.S. Steel пять миллионов акций. И один-два миллиона должны поменять хозяина, прежде чем начнется сопротивление. Чем больше объем акций, тем больше нужно времени, чтобы накопить или распределить партию достаточную, чтобы вызвать значительное движение вверх или вниз.

## О ЧЕМ ГОВОРИТ ОБЪЕМ

Объем продаж акций каждой отдельной компании показывает процентное соотношение того, что было куплено и продано. Вот почему лента и колебания говорят правду, если только вы умеете правильно толковать ленту. Конечно, акции не могут быть накоплены или распределены без большого объема продаж. Кто-то должен купить и продать большой процент всех акций при низком или высоком курсе, чтобы вызвать значительное движение в любом направлении.

Предположим, что акции U.S. Steel поднялись на 20-30 пунктов и достигают уровня, на котором выставляется 200000 акций в день, но рынок зарабатывает только 1 пункт. На следующий день опять выставляется 200000 акций, но рынок ничего не зарабатывает. Здесь достаточно очевидно, что на этом уровне предложение превышает спрос, или, по крайней мере, все покупатели могут получить акции, которые они хотят, без набавления цены. В таком случае, самое мудрое, что можно сделать, - распродать акции, наблюдать и ждать. Если все акции на этом уровне будут поглощены через положенный период, и продолжат ползти вверх, цены потом, конечно же, станут еще выше.

На большом рынке быков, когда акции достигают зоны распределения, они будут сильно колебаться, и объем продаж покроет несколько раз весь выставленный акционерный капитал компании. Например: в конце 1919 года и весной 1920 года продажи Baldwin Loco. поднялись с 300000 до 500000 акций в неделю, в то время как акции колебались со 130 до 156. Это

было в период распределения: население было полно надежд и покупало акции, не обращая внимания на цену.

После этого началось падение. Акции Baldwin упали на 62 3/8 пункта в течение недели, заканчивая 25 июня 1921 года. Акции опустились на 93 пункта по сравнению с 1919 годом. В течение последней недели спада они опустились с 70 до 62 3/8, т.е. больше чем на 7 пунктов, и общие продажи за неделю составили меньше, чем 110000: это значило, что остался небольшой объем акций на продажу. Количество продаж в это время за одну неделю составило примерно половину всего объема акций, что можно приравнять по объему к плавающему капиталу, в то время, как акции поднялись на 100 пунктов вверх, акции меняли хозяев дважды в неделю.

После того как Baldwin достиг низкого уровня 62 3/8 в июне 1921 года, заметьте, что он начал подниматься на маленьком объеме, что показало, что было мало акций на продажу, и что не требовалось покупать много, чтобы поднять его. Плавающие акции в руках населения перешли в сильные руки, было легко начать повышение в этой компании, которое продолжалось, пока она не достигла 142 в октябре 1922 года, когда опять началось распределение. Вот как объем показывает вам, когда накопление или распределение имеет место.

## Глава XI

### Семь зон активности

Фондовый рынок может быть поделен на семь зон активности, которые соответствуют этапам активности. Есть три зоны выше нормы и четыре ниже.

*Нормальная Зона* представляет собой что-то около актуальной внутренней ценности, поскольку человеческие суждения могут быть зависимы, и поскольку лента на тикере может анализировать это на основе спроса и предложения. Линию, помеченную «норма», мы считаем местом, где продажи и покупки примерно одинаковы, и колебания очень незначительны. Нет никаких видимых оснований для диких колебаний вверх или вниз. И накопление, и распределение может иметь место около Нормальной Зоны.

*Первая Зона выше нормы* знаменует период умеренного поднимания цен, которое привлекает очень мало внимания. Эта зона может тянуться один месяц, три месяца, шесть месяцев или год, в зависимости от цикла, который рынок переживает в общих условиях. Потому что из Нормальной Зоны к Третьей может пройти за 12 месяцев, а в другое время может не пройти и за 5-10 лет, если мы оцениваем рынок с точки зрения значительных колебаний.

*Вторая Зона выше нормы* определяет период большей активности, когда начинают завышать цены на акции. Вы услышите доклады о лучшем бизнесе и население станет заинтересовано в рынке и будет покупать в маленьком масштабе. Но большинство людей будет ждать реакции, т.е. возвращения в Первую Зону. Конечно, это реакция редко когда приходит.

*Третья Зона или самая высокая выше нормы* характеризует период распределения. В этой зоне идет большая активность и чрезвычайно большие колебания. Компании находятся в лихорадке, население бешено скупает акции. Появляются доклады о больших заработках. Дивиденды увеличиваются и дивиденды, оплачиваемые акциями, заявлены. Атмосфера оптимистичности. Влиятельные люди говорят о величайшем процветании, когда-либо известном. Проходят недели и месяцы, а акции продолжают увеличиваться. Реакции очень маленькие. Те, кто ждет реакции, обескураживаются, и покупают на рынке акции по любой цене. Вы слышите истории, о том как курьеры сделали себе состояние, чистильщики сапог, бухгалтеры, стенографисты. Все купаются в роскоши и мечтают еще увеличить свое состояние. Большая часть богатств, на которые они рассчитывают, пока что находится на бумаге. Они еще не обналичили их на этом этапе игры. Они слишком надеются продать. Этот этап рынка проходит с августа до конца октября 1919-го года. Многие из моих читателей знают, что с ними случилось.

На этой стадии в течение недель и месяцев каждые несколько дней рынки будут открываться с отметкой где-то на 1-5 пунктов выше и будут продолжать так вести себя без большой реакции. После того как это произошло, и близок конец, хотя никто его не видит, однажды вечером трейдеры идут домой, полные надежд, с чистым небом над головой без всякого облачка. Приходят на следующее утро и обнаруживают, что рынок открылся с 1-5 пунктов.

Новости могут не выходить, и может не наблюдаться никакой внешней причины падения, но реальная причина этого то, что рынок достиг стадии, где предложение превышает спрос. Все на полную мощь покупали, и во время открытия чтобы поддержать цены, они открываются с малых позиций. Это первый признак конца. Берегитесь! С этим первым ударом молнии, вы можете знать, что собирается шторм, и вам следует защитить себя. После этого первого знака конца, акции могут опуститься, а потом опять подняться около высоких отметок и задержаться на время, но это предупреждение о том, что «точка пресыщения» почти достигнута, и мудрый человек вовремя уберется.

Мировая история показывает, что никогда не было времени, чтобы был настолько большой спрос на что-либо – будь то продукт шахты, фермы, завода – чтобы рано или поздно предложение не превысило спрос. Как только бизнес становится достаточно прибыльным, чтобы несколько человек могли зарабатывать хорошие деньги, в него войдет достаточное количество людей, чтобы причинить перепроизводство и заставить цены поползти вниз. Это просто закон природы. Он вызван слабостью человеческой плоти, и он применим к фондовому рынку в такой же мере как и к другим сферам бизнеса. Когда цены акций достигают Третьей Зоны выше нормы, колебания настолько широки и быстры, что богатство и большая прибыль может быть очень быстро заработана. Это привлекает все классы людей к рынку. Они покупают и продолжают покупать, и цены продолжают повышаться до тех пор, пока кто-нибудь не замечает спрос и вся толпа оказывается в «точке пресыщения», нагруженные акциями, ищут покупателя, но его нет. Затем продолжает наводнение назад до Нормы и к концу и к Первой стадии ниже нормы.

*Первая Зона ниже нормы* отмечена умеренным понижением с высоких цен и что может быть названо первым разорением слабых обладателей акций. За этим следует повышение, но акции продолжают оставаться вялыми, потому что предложение все еще превышает спрос, и распределение все еще продолжается. Многие люди, которые пропускают рынок на первой стадии выше нормы, достаточно мудры, чтобы распродать акции на первой стадии ниже нормы. И профессиональные трейдеры, видя, что рынок быков завершен, продают ценные бумаги без их наличия на каждом повышении с результатом, что цены начинают работать ниже медленнее.

*Вторая Зона ниже нормы.* Банкротство увеличивается. Резки падения становятся больше. Реакций в виде повышения меньше. Доклады о провале в бизнесе выходят в свет. И дух умеренности витает. Люди становятся менее оптимистичными, становятся менее консервативными и перестают покупать. В результате рынок остается без большой поддержки и постепенно опускается.

*Третья и последняя Зона ниже нормы* – полная противоположность третьей зоны выше. Она знаменует период паники, чрезвычайного пессимизма. Инвесторы теряют доверия и начинают сбыв акций. Большое волнение разносится по всей стране и печатаются доклады об убыточном бизнесе. Дивиденды упраздняются или сокращаются и даже люди, которые были оптимистичны при высоком курсе акций, теперь осторожничают и намекают на то, что все может стать хуже перед тем, как успеет стать лучше. Предложение акций кажется неограниченным, всякий является продавцом, никто не хочет покупать. Вы слышите, как люди говорят, что они недостойны бумаги на, которой они пишутся. Они говорят о тех же акциях, которые они покупали на 50-100 пунктов выше. Когда эта стадия достигнута, время покрывать короткие акции и покупать акции, когда их никто не хочет. На этой стадии может оказаться необходимым подождать и понаблюдать несколько месяцев, пока вы не увидите, что банкротство завершено и что накопление имеет место, потому что всегда есть куча времени купить, когда начнется постепенное повышение. Запомните, самое темное время предшествует рассвету. И самое солнечное время предшествует закату.

## **Глава XII**

### **Поведение акций**

Фондовый рынок управляется человеческой энергией, т.е. цены появляются в результате покупок и продаж, осуществляемых человеческими существами. И поскольку человеческие существа имеют кое-какие привычки, конечно же и рынок, или отдельные компании на нем представленные, обнаруживают те же привычки и методы, что и люди. Вы должны хорошенько познакомиться с компаниями, с которыми вы имеете дело. И, изучив их, вы узнаете их индивидуальные движения, которые свойственны им. Причина этому, как я объяснил выше, это то, что рынком в течение долгих лет управляет определенная группа людей.

Исследуйте и изучите все, что вы можете, об этой компании, прежде чем вы заключите сделку, а не после. Изучите количество пунктов, на которые изменяются акции – вверх или вниз. Тщательно отметьте объем продаж – максимальный и минимальный для данной компании. Изучите, каким образом происходят перемены – резко или акции ползут медленно. Некоторые акции производят острые повороты, некоторые – тройные, в то время как другие – делают только единичный поворот или острый. Под двойным или тройным поворотом я подразумеваю, что акции, достигнув определенного уровня, вновь поднимаются до того уровня, на котором были до этого, и наоборот.

### ВЕРХНИЕ И НИЖНИЕ ВЕРШИНЫ - ПЛОСКИЕ И ОСТРЫЕ

Акции практически ничем не отличаются от человеческих существ – у них есть свои привычки и движения. Легко узнать, как будут вести себя акции определенной компании, если хорошенько познакомиться с ней и понаблюдать за ее передвижениями в течение долгого времени. Точно так же как вы знаете, что будет делать человек, которого вы знаете много лет. Помните, что движения на фондовой бирже производятся человеческими существами, поэтому они отражают, что думает человеческий разум и обнаруживают действия, желания, надежды, желания, цели людей, которые манипулируют выбранными ими группами акций, в которых они заинтересованы.

Движения различных акций не похожи друг на друга. Некоторые являются лидерами, другие вялыми, одни двигаются быстро, другие – медленно.

Акции которые лидируют и первыми достигают вершины производят то, что мы называем на графиках *плоскими вершинами* – они достигают определенного уровня и остаются там на несколько недель или месяцев, совершая там малые и большие колебания в соответствии с видом компании, но никогда значительно не превышая уровень, где началось распределение. Эти акции, конечно же, первыми начнут падение, когда настанет время рынка медведей.

Акции, которые совершают запоздалые движения и начинают свое повышение после того как общий рынок окажется около вершины быстро подлетают и совершают то, что называется *острой вершиной*. Они долго не остаются на высоких уровнях, зато быстро падают, потому что общий рынок уже повернулся вниз, и, конечно же, запоздалодвигающиеся акции, которые идут против курса, должны, естественно, встретиться с большим потоком продаж на более высоких уровнях, чем та компания, которая уже значительно опустилась с вершины.

Тогда может быть задан такой вопрос: «Когда имеет место распределение на рынках, производящих острые вершины?»

Акции распределяются по пути на верх, и распродают по пути вниз. Совершив острую вершину, они обычно сбрасывают 10, 20, 30 пунктов и затем останавливаются. На этом уровне большинство людей думает, что они слишком опустились, для того чтобы продавать их коротко, но прореагированы достаточно, чтобы быть хорошими покупателями. Поэтому они их покупают. В такого рода случаях распределение часто имеет место на 20-30 пунктах ниже относительно вершины у запоздалых акций, в то время как акции-лидеры распределяются с 5-10 пунктами наверху.

Лидеры достигают одного и того же уровня много раз. Некоторые акции 10-15 раз, в то время как вялые акции больше напоминают извержение вулкана. Они выстреливают до вершины и никогда не достигают такой же высокой стоимости второй раз, потому что когда заканчивается взрывная покупная волна, они быстро отступают к уровню, который может быть назван *полуночным*. Это быстрое понижение высокой температуры.



## ВРЕМЯ, ТРЕБУЮЩЕЕСЯ НА РАСПРЕДЕЛЕНИЕ

Время, требующееся на распределение акций, зависит от рынка, количества выставленных акций, общих условий и от того, насколько хорошо компания представлена общественности.

Например: на рынке 1919-го года, когда шла торговля примерно двумя миллионами акций в день в течение больше шестидесяти дней, было легче распределить миллионы рыночных акций за шестьдесят дней, так как общество было в диком «бычьем» настроении, покупая все, что есть в поле зрения. Сложнее было бы осуществить тот же объем продаж на нормальном рынке. Когда акции достигают уровня распределения, они совершают быстрые движения вверх и вниз. Объем торговли большой, имеет место как краткосрочная, так и долгосрочная покупка акций. Людей привлекают компании, которая совершает совершающие быстрые колебания, потому что это шанс заработать деньги.

Однажды убедившись в чем-либо, люди еще долго могут стоять на своем, даже если мнение ошибочно. Например: движение акций со 120 до 150 пунктов происходит семь-восемь раз. Так что каждый раз, когда они падают до 120, они опять потом поднимутся до 140 и 150. Публика, в конце концов, убеждается в том, что каждый раз когда акции опускаются до 120, нужно обязательно их купить, чтобы впоследствии получить прибыль. Но после того как акции окончательно распределены, они опускаются до 120 и больше не поднимаются. Все покрыты ими, храня их и надеясь на повышение. Но акции опускаются на 10, 30, 40, 50 пунктов, пока инвесторы и трейдеры не пугаются и не распродают.

Один из самых верных признаков распределения - быстрые продолжительные колебания, увеличенные дивиденды, акционерные дивиденды и специальные привилегии, которые являются реальной наживкой для простофиль и, в конце концов, становится причиной их убытков.

## ОШИБОЧНАЯ ОЦЕНКА ВРЕМЕНИ НАКОПЛЕНИЯ ИЛИ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ

На разных стадиях рынка требуется разное время, чтобы накопить или распределить акции. В начале года может сформироваться объединение, с тем чтобы купить большое количество акций в ожидании весеннего подъема. Повышение приходит в апреле или мае и объединение распродает акции, распределяя их среди населения. Резкое падение происходит в июне или июле, население пугается и продает акции, купленные им на верхних уровнях. Затем то же объединение или другое, перекупает акции и происходит повышение. Так может произойти 3-4 раза с акциями, распределенными на разных стадиях, являющихся этапами распределения, пока не достигается высшая или конечная зона распределения, за которой последует рынок медведей.

То же самое происходит при падении. Рынок какое-то время держится на одном уровне, затем поднимается, когда медведи распродают свои короткие акции, после чего рынок вновь движется вниз, пройдя две или три различные стадии ликвидации, пока не достигается финальная стадия, на которой происходит накопление для длительной компании быков.

Рынки быков или медведей всегда проходят 3-4 волны. Различные акции образуют точки максимума и минимума в зависимости от фактора Времени и индивидуальных колебаний. Посмотрите на схему компании Industrial Alcohol, которая при понижении акций оказывается на разных стадиях. Каждый уровень сопротивления воспринимался как точка минимума, но это была только временная задержка и на следующих повышениях прежние точки максимума не были преодолены.

Акции многих компаний могут задержаться перед финальной стадией рынка быков или медведей и остановиться на определенном уровне, создавая впечатление накопления или распределения, но окажется, что они образуют финальную точку максимума или минимума. Но если население покупает акции в большом объеме, поддерживая определенный уровень, на финальной стадии это может создать решающее изменение, образуя на определенном уровне точку максимума или минимума, в зависимости от обстоятельств.

Часто, когда акции приближаются к финальной точке, специалисты производят большой выпуск коротких акций. Затем происходит что-то, что заставляет их испугаться и начать покрытие. И их закупка вместе с закупкой населения поднимет цены на уровень немного выше, чем предыдущие точки максимума. Все это наглядно продемонстрировано на схемах 11 и 12 на примере Rails and Industrials (железнодорожных и промышленных акций). Это правило также в полной мере показано на примере Retail Stores (магазины, торгующие в розницу) и достигнутой ими точки-минимум в 1920-ом, а затем в феврале и марте 1921.

### УРОВНИ СОПРОТИВЛЕНИЯ

Прежде чем начать торговлю акциями какой-либо компании, найдите ее графики за последние несколько лет, если сможете. Внимательно их изучите. Обратите внимания на точки минимума и точки максимума. Отметьте, когда было сделано последнее сопротивление. Тогда вы сможете определить, входите ли вы на рынок на безопасном уровне.

Предположим в 1921 году вы захотели купить железнодорожные акции, выплачивающие хорошие дивиденды и имеющие перспективу подъема. Предположим, что у вас есть график New York Central с 1896 года до настоящего времени. (См. график 5) Теперь прочитайте, что написано о New York Central после главы «Как различать рынки, находящиеся в сильной позиции». Вы поймете, что имея записи акций, вы можете познакомиться с их движением и можете узнать, покупаете ли вы на вершине или в нижней части движения.

Предположим, вы составили схему компании и обнаружили, что стоимость ее акций снизилась на 10 долларов с 50 долларов, и они продаются по 40. Это будет не безопасное время для покупки, потому что оно слишком близко к точке максимума и слишком далеко от точки минимума. Конечно, это не означает, что большинство акции, снизившихся с 50 до 40 долларов не являются хорошими покупками. Я только даю вам пример безопасного момента при покупке или продаже. Неважно – большое это движение или малое – прежде чем купить или продать, вы должны подождать, пока акции не покажут, что они тем или иным образом встретили сопротивление. Помните, у вас должны быть реальные основания для сделки. Не покупайте и не продавайте наудачу, это азартная игра чистой воды, а азартные игроки всегда проигрывают – рано или поздно.

### КОГДА ПОКУПАТЬ ИЛИ ПРОДАВАТЬ ПОСЛЕ ДОСТИЖЕНИЯ КРАЙНИХ ТОЧЕК

Чтобы понять, когда стоит покупать или продавать акции, после достижения ими крайних точек, нужно понаблюдать за их движениями вверх и вниз. Реакция средней компании – падение на 5-7 пунктов, иногда на 10. Акции, продающиеся по низкой цене, обычно опускаются на 2-3 пункта.

Посмотрите, сколько времени требуется на совершение больших и маленьких изменений. На очень активных рынках акции редко реагируют больше, чем 2 дня. На третий день они обычно продаются по более высокой цене. Купите акции на второй день реакции и сохраните три пункта.

Если колебания акций становятся вялыми, незначительными около верхнего или нижнего уровня, ждите большого движения и тогда покупайте или продавайте.

После того как акции продержались около высоких или низких уровней две недели или более, они становятся активными и достигают новых точек минимума или максимума. В этом случае покупайте или продавайте их, как только они достигнут новой области.

### ВСТУПЛЕНИЕ НА РЫНОК, КОГДА НАЧИНАЕТСЯ ДВИЖЕНИЕ

Многие люди, наблюдая за повышением акций, ждут реакции, во время которой они их купят. Реакции не наступает, и эти люди остаются в проигрыше. Реакции, встречные течения и обратные движения могут происходить во время стадии накопления. Когда она завершена, и акции выходят из зоны накопления, они очень слабо реагируют. Почему? Потому что инсайдеры купили все акции, какие хотели, и их следующей целью было передвинуть их на уровень

распределения, с которого можно начать продажу. Они не станут возвращаться, чтобы позволить вам или кому-нибудь другому преуспеть, как только началось движение.

На Уолл Стрит нельзя мешкать – иначе проиграете. Поэтому, как только вы замечаете, что акции какой-либо компании очень активны и наблюдаете большой объем продаж, покупайте, не раздумывая.

То же правило применимо к продаже акций. Если вы видите, что акции, которыми вы покрыты, выходят из зоны распределения, немедленно продайте их. Нет смысла ждать и надеяться. Акции не будут ждать, пока вы наконец соберетесь их продать. Так же современный поезд, проехав двадцать миль, не станет возвращаться на Большую Центральную станцию, чтобы забрать одного замешкавшегося пассажира. Вы должны успеть запрыгнуть до того, как закричат «Посадка заканчивается!», иначе вы останетесь остановочной платформе. Образ поезда можно вполне применять к фондовой бирже.

Вы должны внимательно изучать поведение акций и уметь определять начало больших движений. Как правило, большие деньги зарабатываются на больших колебаниях, которые начинаются после завершения накопления или распределения, нежели на мелких, даже если вы играете на них шесть месяцев.

### МЕЛКИЕ КОЛЕБАНИЯ И ВЯЛОСТЬ

Завершение рынка быков почти всегда знаменуется большим объемом продаж и широкими колебаниями. Такие колебания могут поддерживаться в течение нескольких месяцев и свестись на нет за несколько дней, когда под конец объем продаж будет составлять 2-3 миллиона акций. В этом случае будьте внимательны, так как это явный признак завершения.

Рынки медведей, характеризующиеся стремительным размахом, также завершаются широкими колебаниями и большим объемом продаж. Например: 22 декабря 1920 года акции быстро упали, и объем продаж достиг 3000000, это был самый внушительный день в году. Рынок шел по низкому курсу в течение нескольких недель, и объем продаж возрос. Это была финальная кульминация, когда многие рынку продавали ниже, чем за всю свою историю, и после этого начался резкий рост цен.

В течение многих лет, если случались продажи двух-трех миллионов акций по высокому или низкому курсу, это всегда означало поворот в ту или иную сторону. Когда компания или группа компаний имеет в среднем в течение долгого времени незначительные колебания, и характеризуется маленьким объемом продаж, это означает завершение накопления или распределения, и рынок готов к поворотам. Следите за рынком: каким путем идет он, таким идите и вы.

*Авераж (среднее).* В среднем железнодорожные акции стоили 11 пунктов. Рынок опустился до 66 пунктов в среднем против высокой цены 138 пунктов в 1906 году. Это были самые короткие годовые колебания с 1912 года, которые показали, что ликвидация завершилась, так как железнодорожные акции стали очень вялыми и неактивными. Все боялись торговать ими. Затем началось движение вверх.

Сравнивая позиции железнодорожных акций с промышленными, изучив график № 1 Годовых средних данных, заметьте, что и железнодорожные и промышленные акции имели чрезвычайно низкие цены в 1896 году. В 1903 году промышленные акции показали более высокую точку минимума и еще более высокую во время паники 1907-го года. Но во время депрессии 1914-го снизились до прежнего уровня, а в 1921-ом опустились на 2 пункта ниже точки минимума 1917-ого года. В то же время железнодорожные акции снизились относительно всех своих предыдущих уровней, за исключением 1898-го года.

Это говорит о том, что промышленные акции получали большую поддержку и были в более благоприятной для повышения позиции, чем железнодорожные. Они в среднем увеличились на 40 пунктов относительно точки минимума 1921 года. В это время железнодорожные акции увеличились только на 27 пунктов. Необходимо сравнить усредненные данные разных

групп или акций отдельных компаний, чтобы определить те, которые находятся в более сильном или более слабом положении.

Многие акции, достигнув нижнего уровня, имеют с очень маленькие колебания во время накопления в течение нескольких месяцев. Но как только они вырываются из этой амплитуды, они становятся очень активными. Вы должны наблюдать за тенденцией и действовать в согласии с ней. Например:

*Mexican Pete*. Поднялись до 98 пунктов в феврале 1918-го года, а потом снизились до 90. До мая 1918 они колебались между 98 и 90 пунктами, в июне поднялись до 102. Затем опустились до 96, и в июле увеличились до 103. В августе они колебались между 100 и 102 пунктами. Всего 2 пункта, это самое маленькое колебание в истории компании. В конце этого месяца чрезвычайной вялости на точке максимума началось накопление. В этот период инсайдеры просто выжидали, пока все, кто хочет продать акции продаст, и старались провоцировать интерес к короткой продаже, прежде чем начнется повышение.

Так, мы видим, что перед значительным движением должна пройти подготовка. В сентябре акции опустились до 98, потом поднялись до 104. Это выше всех точек максимума начиная с января 1917-го года. Повышение продолжалось с перерывами на незначительные реакции, пока не была достигнута отметка 194 в октябре 1918 года. Затем акции вновь снизились до 146, при этом точки минимума стали занимать все более верхние уровни, пока в конце концов не поднялись до 264 в октябре 1919-го года.

## Глава XIII Разновидности компаний

### СТОИТ ЛИ ПОКУПАТЬ АКЦИИ НОВЫХ КОМПАНИЙ?

Когда компании впервые появляются на рынке, и их акции выставляются на Нью-йоркской фондовой бирже, они находятся в руках инсайдеров или людей, которые их создали. Эти люди и продают акции, чтобы поддерживать бизнес. Их необходимо распределить среди населения. В первые дни существования акции могут быстро взлететь, но тот, кто купит их в большом количестве и будет держать, наверняка потерпит большие убытки, а может и потерять часть капитала, прежде чем получить хоть какую-то прибыль. Например:

*U.S. Steel*. В 1901 когда была основана корпорация *U.S. Steel*, она выставила обычные акции в количестве 5000000 акций, которые стартовали приблизительно с 40 пунктов. Они возросли до 55, но меньше чем за 60 дней, к 9 мая, когда случился Северо-Тихоокеанский корнер, и они опустились до 24 пунктов. Поднявшись после этого, они достигли точки максимума – 48 пунктов. Затем они стали медленно опускаться, пока не достигли  $8 \frac{5}{8}$  весной 1904 года. Акции колебались между 10 и 12 пунктами почти целый год. Это было время для покупки: стало ясно, что акции достигли уровня, на котором они поддерживаются инсайдерами, вновь покупающими акции, которые они продали, когда те находились на уровне 40 или около того.

Акции не поднимались выше 50 пунктов до 1908 года. Поэтому люди, которые купили их, как только они были выпущены, и хранили, вынуждены были ждать семь лет, прежде чем им удалось сравняться. Кроме того, они потеряли более 75 процентов своего капитала, когда акции приблизились к точке минимума. Только лишь очень хладнокровный и самонадеянный человек будет держать акции, которые движутся по не выгодному для него курсу. Это одна из немногих компаний, которая сумела стабилизироваться и чьи акции стали повышаться после их первого распределения среди населения. Сотни других были либо оштрафованы, либо прекратили свое существование.

*Transcontinental Oil*. Еще один пример компании, которая стоила публике миллионы долларов в 1919 году. Акции *Transcontinental Oil* были стартовали на бирже примерно с 45 пунктов. В ноябре того же года они увеличились до 62 пунктов. Сотни людей поддались слухам о том, что акции возрастут до 100 пунктов или выше, и поэтому купили их. Но они стали резко понижаться, так как инсайдеры распродали акции населению, и компании не оказывалась поддержка. Немногим более чем через 12 месяцев или в декабре 1920 года они продава-

лись по 6. Для того, кто купил эти акции при повышении с полной выплатой, это означало уничтожение 90 процентов капитала.

Составьте график этой компании и изучите его. Обратите внимание на точки максимума и точки минимума. В 1920-ом году акции продавались по 6, затем в апреле 1921-го возросли до 13 и в августе 1921-го вновь снизились до 6. Акции стали вялыми, это указывало на то, что продажа завершилась, и кто-то начал покупать их. В декабре 1921-го года акции возросли до 12 пунктов - на один пункт меньше точки максимума в апреле. В марте 1922-го они снизились до 7 ½. Тогда они снова стали вялыми. Это значило, что со стороны инсайдеров оказывается сильная поддержка и компания становится банкротом. Это было время для покупки. Позже, к маю 1922-го года, акции возросли до 20 пунктов и до сих пор повышаются.

Transcontinental Oil не явилась исключением. Практически любая другая новая компания, выставившая свои акции на бирже во время бума 1919 года, снизила позиции таким образом. Всегда помните, что новые ценные бумаги находятся в плавающем состоянии, особенно во времена бума, когда каждый хочет купить, и они выставляются по самым высоким ценам, которые вскоре снижаются: поэтому те, кто их купил сразу, часто несут убытки. Поэтому нужно быть очень осторожным, покупая новые акции; вы должны закрыть сделку, как только появятся признаки понижения.

Если вы считаете, что акции достигли точки минимума, подождите, пока не определится, достаточно ли силен спрос, чтобы обеспечить постоянную поддержку акциям, или данная точка минимума предвещает дальнейшее падение. Когда акции достигают точек максимума или точек минимума, не надо сильно спешить входить на рынок или выходить из него, потому что инсайдерам требуется много времени, чтобы собрать все акции, которые они хотят, на точке минимума, также как и требуется время, чтобы распределить акции на точке максимума.

### ПОКУПКА СТАРЫХ АКЦИЙ

Нужно время – иногда несколько лет – чтобы распределить большое количество акций, и передать их в руки инвесторам, которые будут хранить их, не распродавая их при понижениях или повышениях. Поэтому акции средней компании совершают большие колебания в течение 5-10 лет, пока инвесторы не поглотят ее всю. После этого, если это идеальная компания со стабильным доходом, она перестанет сильно колебаться, потому что находится в руках инвесторов, и на нее не оказывается внешнее воздействие.

Но помните: если акции оказались в руках инвесторов, инсайдерам перестают выплачиваться деньги, если они, конечно, не посеют панику среди инвесторов, заставив их распродать акции. На то, чтобы отстранить инвесторов, требуется много времени, поскольку среди них много тех, кто пользуется доверием компании и контролирует ее на протяжении нескольких лет. До тех пор пока компания платит дивиденды, они чувствуют себя в безопасности, держась за нее.

Затем, когда акции, упав, оказываются в предельно низкой области, увеличивается объем продаж, и если со стороны влиятельных организаций не оказывается поддержка, акции падают стремительно, пока не достигают уровня, на котором мудрый манипулятор предпочел бы их купить снова. Вот почему иногда безопаснее продать акции коротко, когда они опускаются на 50 пунктов относительно точки максимума, чем когда они опускаются всего на 10: имело смысл ждать большего понижения, поскольку что всякая поддержка была прекращена. Все хотят продать, никто не хочет покупать. Я могу привести вам сотни таких примеров. Нескольких будет достаточно.

*New Haven.* Эта железнодорожная компания выплачивала 4-10 процентные дивиденды ежегодно в течение примерно 30 лет. Акции находились в руках инвесторов, когда они начали опускаться. Когда они опустились с 280 до 200, компания все еще выплачивала дивиденды. Инвесторы держали акции, считая, что все в порядке. Позже, когда в 1911-ом акции продавались по 150, компания все еще выплачивала 8-процентные дивиденды, и инвесторы держали акции, чувствуя себя в безопасности: ведь дивиденды выплачивались так долго.

Но инсайдеры, которые дивидендов не получают, знали, не за горами то время, когда дивиденды перестанут выплачиваться. В 1913 году они сократились до 5%, и акции упали до 66.89 пунктов в 1915-ом году – самый высокий уровень, достигнутый с тех пор. Выплата дивидендов полностью прекратилась к 1914 году. Многие тогда не стали продавать акции, надеясь на повышение, но акции опускались все ниже, и тогда их пришлось продать за копейки. В результате акции упали еще ниже – до 12 в 1921-ом году.

Все это говорит о том, что каким бы низким не был уровень, акции могут опуститься еще ниже, и каким бы он ни был высоким, они могут подняться выше. Сколько людей продало бы акции New Haven коротко по 50, если они знали, что когда-то эти акции продавались по 279? Однако короткая продажа акций была безопасной на протяжении всего понижения до 12. Когда меняются условия, цена, по которой акции когда-то продавались, не имеет никакого значения, и вы должны следовать настоящей тенденции.

*Union Pacific.* То же самое относится к коротким продажам акций. Людям, которые помнили, как акции Union Pacific продавались по 3 ½ в 1896 году и были оштрафованы на 20 долларов, сложно было представить, что они будут продаваться по 50 за акцию в 1899 году. Так, они продали акции коротко и прогорели. Через 10 лет, после того как были оштрафованы, акции уже продавались по 195 3/8 и выплачивали 10-процентные дивиденды. В 1909-ом они поднялись до 219.

Тот, кто заиклился на прежних низких ценах акций, не смог заметить изменение условий, которое произошло с приходом Е.Х. Харримэна, и, конечно, потерял состояние, противясь тенденции и продавая акции по низкому курсу, хотя, следуя курсу, можно было заработать состояние.

*Am. Sugar Refining.* Еще одна компания, совершавшая широкие колебания в течение многих лет, пока акции не были распределены и почти полностью не оказались в руках инвесторов. Затем колебания стихли и в течение следующих лет оставались в рамках маленькой амплитуды. В 1919-ом году дивиденды возросли до 10 процентов – это самый большой процент за предыдущие 20 лет. Однако во время большого бума, когда взлетели цены на сахар, акции не были даже рядом с уровнями 1896-1906 гг. – то есть уровнями, на которых произошло распределение.

В 1921-ом году выплата дивидендов была прекращена, и акции упали до 47 5/8. Конечно, каждый знает, как быстро может упасть рынок сахара. Но может возникнуть вопрос: откуда инвестору знать, когда лучше продать акции, чтобы защитить свои вложения. Допустим, что в 1919-ом году не было никаких тревожных знаков. Но, как только началось снижение, акции должны пересечь такую область, которая указывает на их слабость и на прекращение поддержки.

1914-ый год был годом паники. Тогда точка минимума составила 97 пунктов, в 1915 – 99 ½, в 1916 – 104, в 1917 – снова год паники – 89 1/8, в 1918 – 98, в 1919 – 111 ¼. Обратите внимание, что с 1914 по 1919 гг. поддержка оказывалась примерно на 97 пунктах, и в 1919 году точка минимума составила 111 ¼. Затем, в первых месяцах 1920-го года, когда акции продавались по 142, все считали эту цену приемлемой. Но когда они упали ниже 111 – точки минимума 1919-го года – а затем упали ниже 98 – уровня поддержки 1918 года – это, конечно, стало явным предупреждением о том, что поддержка прекращена и что инвесторы должны распродать акции. Им потом представился случай купить их на 50 пунктов ниже, если бы они пожелали.

Так, вы видите, что нужно быть осторожными при покупке новых, недавно выставленных на бирже акций. Также будьте осторожны при покупке акций, после того как они перешли в руки инвесторов, или если им уже много лет. Хороший шанс получить прибыль представляется, когда акции находятся на стадии распределения, длящейся 1-5 лет. После этого вы можете приняться за поиски новых и более активных акций.

Движения на рынке производятся людьми, и они как бы олицетворяют деятельность и энергию человеческих существ. Молодой парень более активен, быстрее двигается, чем старый человек, но он допускает больше ошибок, у него больше взлетов и падений. Старик, как

только он начинает спускаться с горы и преклонный возраст одолевает его, редко возвращается назад. То же самое со старыми компаниями. Поэтому всегда ставьте на любимчиков, на лидирующие активные компании, которые совершают широкие колебания и выставляют большой объем акций на Нью-йоркской фондовой бирже.

### ПРОДАЖА ДЕШЕВЫХ АКЦИЙ

Всегда помните, что когда один покупает, другой продает, и наоборот. Не забывайте, что существует одинаковое количество акций при высоких и низких ценах. И кто-то всегда владеет акционерным капиталом компании. Например:

*U.S. Steel* Когда акции *U.S. Steel* продавались по самой низкой цене за время своего существования - 8 5/8 в мае 1904 года - всего было пять миллионов акций. Кто-то владел пятью миллионами акций при низких ценах, и кто-то владел ими при высоких. Инсайдеры держали акции, когда они находились на точки минимума, а аутсайдеры покупали их при точке максимума, потому что компания выплачивала 17-процентные дивиденды. Когда была прекращена выплата дивидендов, компания стала продавать акции и при самых низких уровнях.

Многие люди, посчитав, что падение акций прекращено, покупают их по дешевой цене в расчете на дальнейшее повышение. Конечно, они часто обманываются, потому что для такого предположения нет оснований. Большую часть времени, когда акции продаются по низкой цене, они, возможно, обладают еще меньшей стоимостью, чем той, по которой продаются. Если же они продаются по высоким ценам, их реальная стоимость примерно равна той цене, по которой они продаются, или, по крайней мере, существуют реальные причины их высокой оценки.

Некоторые акции, продаваясь по низкой цене, становятся любимчиками населения, и оно скупает их, что дает возможность инсайдерам и профессиональным объединениям продавать их. Затем, конечно, лишившись поддержки, они опустятся. Население, купившее акции при такой возможности, больше не может этого сделать. Цены падают, и разочарованная публика продает акции, достигшие точки минимума. Вы всегда можете получить большую прибыль, продавая коротко дешевые акции компаний-фаворитов, то есть тех, к которым наблюдается долгий интерес. Например:

*Southern Railway*. Эта компания была фаворитом трейдеров по всему Югу с 1901 по 1920 гг. Каждый раз, когда акции поднимались выше 30, среди трейдеров распространялись настроения быков, и они ожидали подъема выше 50-и. График покажет вам, что каждый раз, когда население закупало эти акции в большом объеме, предоставлялись хорошие возможности для короткой продажи.

*Erie* – еще одна компания, на чьи акции рассчитывало население. Часто предоставлялись шансы для короткой продажи на сравнительно низких уровнях, так как акции постоянно падали, пока раздосадованная публика не продавала их близко к точке минимума.

Доля падений дешевых акций всегда больше, чем дорогих. Поэтому безопаснее продавать коротко дешевые акции.

### ПОКУПКА ДОРОГИХ АКЦИЙ

Если акции какой-либо компании поднимаются, скажем, со 100 пунктов, что является для нее нормальным уровнем, то при подъеме на каждые 5-10 пунктов она будет сталкиваться с большим объемом продаж: люди всякий раз будут думать, что теперь-то акции достигли максимальной цены и дальше будут только снижаться, поэтому настало время для продажи. Так, большая часть владельцев акций распродает их. Все ждут реакции, но она не наступает. Акции продолжают повышаться, пока не достигают уровня, на котором те, кто рассчитывал на короткую продажу, уже покрыли свои акции и закрыли сделку.

Многие люди, увидев, что акции какой-либо компании поднялись со 100 пунктов до 200, решают, что повышение никогда не прекратится, и покупают их. Часто люди, считающие акции на 110 пунктах дорогими, считают их дешевыми на 180 пунктах, если они упали с 200.

Вы всегда можете заработать, покупая акции по высокой цене, в то время как остальные их продают, опасаясь скорой реакции.

Вот почему акции прекращают движение и падают на очень низкие уровни, а затем, когда они вновь взлетают на высокие уровни, реагируют незначительно, потому что акции уже поглощены, и наплыв предложений на продажу прекратился. Конечно, все акции должны, в конце концов, когда спрос превышает предложение, так как единственной целью при покупке акций является их продажа. *Большие деньги делаются на последнем этапе рынка быков при лихорадочных ценах. Также большую прибыль можно получить при понижении на последнем этапе рынка быков, когда все продают и никто не хочет покупать.*

### КОМПАНИИ, ЯВЛЯЮЩИЕСЯ ВАШИМИ ВРАГАМИ

Всякий трейдер, следящий за рынком в течение 10 лет или более, и ведущий активную торговлю, обнаружит, если он тщательно проанализирует свои сделки, что были на его практике такие компании, с которых он ни при каких обстоятельствах не получил бы прибыль. Можно подумать, что он покупал или продавал акции, слишком быстро или слишком поздно. Независимо от того покупал ли он их, или продавал коротко, он всегда терпел убытки, в то время как акции других компаний благоприятствовали ему. Конечно, этому должно быть какое-то объяснение, потому что ничто не происходит просто так. Каждое следствие имеет свою причину. Если вы видите, что акции не благоприятствуют вам, оставьте их в покое, завершите сделку. Нужно придерживаться тех акций, которые дают вам шанс на прибыль. Я бы объяснил, почему так происходит, но это не так необходимо, тем более большинство все равно бы не поверит.

Мой многолетний опыт в торговле и исследования в этой области дали мне возможность раскрыть причину этих явлений. Многие годы компания Mex Pete была из моих главных любимчиков. Я всегда могу заработать на ней. Мои прогнозы относительно нее были настолько точными, что люди по всей стране называли меня «Mex Pete-специалист». Мне всегда удавалось уловить ее передвижения в 90% случаев, как будто я сам их совершал. Были и другие компании, которые сослужили мне ту же службу. Зато были и другие: они никогда мне не благоволили, и мне ни разу не удалось на них заработать. Неважно – знаете вы или нет, почему что-то не получается - но как только опыт показывает вам, что что-то работает против вас, самое лучшее, что вы можете сделать, - немедленно прекратить сделку.

## Глава XIV

### Как правильно читать ленту

Если вы хотите научиться правильно читать ленту, держитесь от нее подальше. Достаньте записи цен и объемов продаж за день. Составьте свой график и сделайте свои собственные выводы, пока на вас не повлияли слухи, сплетни и рассказы или сама лента, ведь колебания, которые она отражает, могут продлиться всего тридцать минут или час. Когда вы нанесете на схему точки минимума и точки максимума, относящиеся к малейшим колебаниям, вы выясните объем продаж за день и время задержки на крайних точках перед началом большого движения.

Повышение акций всегда сопровождается реакциями. Но каждая следующая крайняя точка – точка максимума или точка минимума – должна располагаться на более высоком уровне, пока не будет достигнут уровень, где продажи настолько объемны, и количество предлагаемых акций настолько высоко, что спрос оказывается недостаточным, чтобы поглотить их. Затем произойдет реакция, и акции опустятся до уровня, где спрос опять превысит предложение, а значит, курс изменится.

*Studebaker.* Посмотрите на Еженедельную схему №2, которая охватывает период с сентября 1920-го года по 6 января 1923-го года. Падение началось 25-го сентября с 66-и пунктов, закончилось 2-го октября на 54-ех, затем в течение недели произошел подъем, и 9-го октября



акции находились на 59 пунктах. За четыре следующие акции не поднялись. Это значило, что предложение превысило спрос.

Спад начался 3-его ноября и к 8-ому ноября цены были ниже 54-ех. Точка минимум была зафиксирована 2-го октября, это означало, что курс снова направлен на понижение.

С 9-го октября по 6-ое ноября, когда колебания акций составляли 2-3 пункта и когда каждую неделю они поднимались примерно до 59, неотрывно следящий за лентой человек обманулся бы, потому что каждый раз при достижении 59-и пунктов, казалось, что акции должны подняться. Самое лучшее, что можно сделать, когда рынок себя так ведет, - продать акции коротко с ордером, ограниченным уровнем на 1-2 пункта выше, и ждать, когда спрос или предложение не толкнет его вверх или вниз.

В том случае акции резко упали до 41 пункта 20-го ноября, затем, на следующей неделе, возросли до 48. После этого каждую неделю крайние точки располагались на более низких уровнях. К 25-ому декабря точка максимума соответствовала  $41 \frac{3}{4}$  пунктам, а точка минимума -  $37 \frac{3}{4}$ . Объем был большим, но акции не снизились более, чем на 2 пункта по сравнению с предыдущей неделей, и рынок в конце недели закрылся на высоких уровнях. Это значило, что купля была активнее продажи. На следующей неделе акции возросли до  $45 \frac{1}{2}$  - это выше двух предыдущих недель - но на 47-48 пунктах они столкнулись с сопротивлением. В течение следующей недели, завершившейся 8-ого января 1921-го года, акции поднялись до 52, а затем и до 59 - что соответствовало уровням сопротивления, достигнутым в октябре и ноябре 1920-го года.

Далее произошла реакция, и акции Studebaker снизились с этого уровня сопротивления до 55 и в течение недели, закончившейся 19-ого февраля, поднялись до 62. Это значило, что курс вновь направлен на повышение. И если вы продали акции коротко с ордером, ограниченным уровнем, соответствующим 60 пунктам, вы должны покрыть его, и далее играть на повышение, когда этот уровень будет преодолен.

Заметьте, что в течение трех недель амплитуда колебаний была небольшой, и акции не падали ниже 58 пунктов. Затем было возобновлено повышение, и ко 2-му апреля акции поднялись до 80 пунктов - это выше предыдущей точки максимума. Затем произошла реакция, сбросившая цены до 72, но на следующей неделе они получили поддержку на более высоком уровне. Повышение продолжалось вплоть до недели, закончившейся 30-ого апреля 1921-го года. Тогда акции поднялись до 93, и объем продаж составил 359760. В течение недели, закончившейся 7-ым мая акции колебались с  $92 \frac{1}{2}$  до 87 при объеме продаж 227300.

Теперь заметьте, что, после точки минимума, актуальной в течение недели, закончившейся 25-го декабря 1920-го года ( $37 \frac{3}{4}$ ), каждая новая точка минимума располагалась на более высоком уровне. Это значило, что купля была активнее продажи и акции еще не достигли уровня, где предложение превышает спрос. Но вскоре они поднялись до 93 пунктов. На этом уровне продаж было достаточно для того, чтобы воспрепятствовать повышению. Отметьте, что на неделе, начавшейся 9 мая 1921 года акции стартовали с 86 пунктов - это ниже чем в предыдущие две недели, во время которых наблюдался большой объем. Это было первым указанием на то, что тенденция изменилась и что нужно распродать акции коротко.

Повышение, насчитывающее почти 55 пунктов, заняло немногим более 4-ех месяцев. Недельные график за этот период показывает, что тенденция не менялась, но если бы вы все это время следили за лентой, вы бы нашли десятки поводов распродать коротко свои акции. В этом случае вы лишились бы денег. Почему? Потому что понижение, которое длится 30 минут, три часа или три дня может обмануть вас, то есть вы можете подумать, будто изменился курс.

Итак, компания Studebaker изменила курс, акции стремительно падали, пока не достигли 70 пунктов на неделе, закончившейся 28-го мая 1921 года. После, как вы видите, в течение трех или четырех недель наблюдались мелкие колебания. Затем акции упали меньше чем на 2 пункта, что показало наличие некоторой поддержки. Далее, на неделе, закончившейся 9-ого июля, они поднялись до  $82 \frac{1}{2}$ . На этом уровне акции продержались несколько недель, это значило, что они столкнулись с тяжелым сбытом. Курс вновь направился на понижение, и акции

опустились до  $64 \frac{3}{4}$  25-го августа. Резкое повышение завершилось точкой максимума, соответствующей 79. Она была зафиксирована 10-го сентября. В течение 5-6 недель акции постепенно снизились до 70. Далее несколько недель наблюдались колебания, не превышающие 4-ех пунктов.

В итоге, на неделе, закончившейся 10-го декабря 1921-го года, акции преодолели уровень, зафиксированный 10-го сентября 1921-го года, но вновь остановились на 82-ух – этот уровень поддерживался с 9 по 16 июля. Затем началось повышение. Длительный период незначительных колебаний показал, что проходило накопление. Повышение продолжалось, уровни сопротивления располагались на все более высоких уровнях, пока акции не поднялись до  $124 \frac{1}{2}$  пунктов 22-ого апреля 1922-го года. Затем последовал резкий спад до  $114 \frac{1}{4}$ , и подъем  $125 \frac{7}{8}$  – выше старого уровня, но число акций сократилось. На неделе, закончившейся 17-ого июня, акции упали до  $116 \frac{5}{8}$ , получив большую поддержку, чем когда они находились на уровне, соответствующем  $114 \frac{1}{4}$  13-го мая 1922-го года.

Затем объем увеличился, и акции стали более активными, поднявшись до  $139 \frac{3}{8}$  19 июля 1922 года. Объем увеличился до 400000 акций. Кроме того, при подъеме со  $116 \frac{5}{8}$  пунктов до  $139 \frac{3}{8}$  количество акций увеличилось до 1600000, что было в три раза больше количества изначально выставленного акционерного капитала, и возможно в пять-шесть раз больше плавающего акционерного капитала. Это означало, что прошло распределение, что публика покупала эти акции, а инсайдеры распродавали.

Спад начался 12-го августа 1922 года. Акции упали до 123, но объем составлял всего 110000. На следующей неделе их колебания составили 4 пункта при объеме около 46000. Это значило, что наплыв предложений на продажу не было достаточно большим, чтобы стать причиной большого спада. Акции поднялись до 134, но затем вновь опустились до  $123 \frac{3}{4}$  30-го сентября, не перейдя уровень, зафиксированный 12 августа.

Далее последовал стремительный подъем. И на неделе, заканчивающейся 14-го октября 1922-го года, акции поднялись до  $139 \frac{3}{8}$  – уровня 19-го июля. Объем продаж на этой неделе составил 205000. Это значило, что наблюдается активный сбыт, и вы должны продать акции коротко с ордером, ограниченным уровнем на 1-2 пункта выше старого уровня. На следующей неделе, когда объем продаж составил 242000, и акции упали до 129, это свидетельствовало о том, что продажи стали активнее покупок. Акции продолжали опускаться, но встретились с сопротивлением около 123-122 – где они и продержались 2 недели.

В конце концов, на неделе, закончившейся 25-ого ноября 1922-го года, они снизились до 116 и в понедельник, 27-го ноября, - до  $114 \frac{1}{4}$  - уровень реакции 13-го мая 1922 года. Тот, кто имеет привычку не отрываться от тикера, теперь вряд ли вспомнит, что  $114 \frac{1}{4}$  - это точка минимума, зафиксированная 13-го мая, соответствующая последнему уровню, на котором оказывалась поддержка, и оторвавшись с которого акции взлетели в новые области. Но тот, кто составил график по ленте, конечно же, проследил за этой точкой. Когда акции достигли  $114 \frac{1}{4}$  лента отразила большой объем продаж и указала на наличие поддержки. Это было время для покупки акций, разместив стоп-ордер на 1-2 пункта ниже старого уровня сопротивления.

Акции поднялись до  $123 \frac{3}{4}$  на неделе, закончившейся 2-го декабря 1922-го года. Объем продаж составил 240000 акций, это значило, что купля активнее продажи. Обратите внимание, что самая высокая точка за предыдущие две недели соответствует  $125 \frac{1}{2}$ . На неделе, начавшейся 9-го декабря, акции были очень активны, а объем продаж большим. После того как были объявлены 25-процентные дивиденды, акции поднялись до  $134 \frac{1}{4}$  с объемом продаж 500000 акций в неделю – это самый большой объем, начиная с декабря 1920-го года, когда акции продавались по  $37 \frac{3}{4}$ . Было совершенно очевидно, что публика с энтузиазмом скупает акции. Наблюдалась такая активность, которая бывает только перед завершением большого движения.

Повышение продолжилось: акции достигли  $141 \frac{3}{4}$  - новый высокий уровень - 27 декабря 1922-го года, это было за два дня до того, как была прекращена выплата дивидендов. Объем продаж на неделе, закончившейся 30 декабря, составил 240000 акций. После того как акции стали продаваться без дивидендов, они упали до  $110 \frac{3}{8}$ , затем поднялись до  $119 \frac{2}{8}$  января 1923-го года, что можно приравнять  $148 \frac{3}{4}$  если учесть 25-процентные дивиденды.

Общий объем продаж с 13-го мая 1922-го года по 30 декабря 1922-го насчитывает более 7000000 акций. Колебания составили – со 114  $\frac{1}{4}$  до 141  $\frac{3}{4}$ . Естественно, если акционерный капитал поменял хозяина пятнадцать или двадцать раз, и при этом акции сдвинулись на 27 пунктов, то при подъеме более, чем на 100 пунктов, ни у кого не возникает сомнения, что идет распределение, и что акции готовятся к новому падению. Поэтому инвесторам, которые купили акции из-за дивидендов, стоит распродать их коротко.

Теперь вопрос в том, чтобы определить позиции акций в январе 1923-го года. После подъема до 119, они стали падать. В этой ситуации стоило продать их коротко с ордером, размещенным на 120-121. После того как уровень сопротивления, соответствующий 114 пунктам был преодолен, был взят курс на понижение. И когда акции преодолеют 110 пунктов – цену, зафиксированную 29-го декабря 1922-го года – они окажутся в более слабой позиции и будут падать, пока не появятся признаки поддержки. Время, потребовавшееся на распределение акций Studebaker, что-то около восьми месяцев, или с апреля по декабрь 1922 года. Обратите внимание на последний период накопления, когда акции продавались примерно по 65 и совершали колебания между этой ценой и 80. Этот период длился 6 месяцев с июня по декабрь 1921 года. Акции поднялись на 76 пунктов относительно точки, зафиксированной 25-го августа 1921-го года, а если посчитать акционерные дивиденды, они поднялись на 84 пункта.

Так же нужно рассуждать применимо к любой другой компании, чей курс вы хотите определить. Во время накопления или распределения человек, неотрывно читающий ленту, обманется множество раз и наделает кучу ошибок, стараясь следовать малейшим, ничего не значащим сдвигам. Поэтому правильно читать ленту значит придерживаться графика, показывающего движения от трех дней до одной недели, и объем продаж. Также, вы должны учитывать общий выставлемый акционерный капитал и плавающий. Я снова подчеркну факт, что чтобы правильно читать ленту и правильно толковать ее, нужно держаться от нее подальше.

## Глава XV

### Когда лента заканчивается и подает прощальные знаки

Правда, которую должна рассказать вам лента, не может быть рассказана за один день, за одну неделю или за один месяц. Она начинает рассказывать свою историю в первый день, когда акции достигают области покупки или продажи, но нужно время, чтобы завершить историю, чтобы собрать все факты, чтобы закончить накопление или распределение и дать конечный сигнал, возвещающий о том, что готовится новое движение. График № 3 U.S. Rubbers является хорошим примером этому.

*U.S. Rubber* -- Акции U.S. Rubber поднялись до 138 пунктов в июне 1919-го год, затем опустились до 124, опять поднялись до 138 в октябре, и, достигнув, 139 в ноябре, опустились до 113 в том же месяце, получив поддержку на 2 пункта выше относительно сентябрьской точки минимума. Далее акции поднялись до 138 пунктов в декабре и в январе 1920-го года увеличились до 143, то есть на 5 пунктов выше точки максимума, зафиксированной в июне 1919-го года.

Теперь подъем на новую высоту означал бы изменение курса в сторону повышения. Но в этом случае акции должны подниматься, не пересекая старые точки максимума. В случае U.S. Rubber акции за несколько дней упали до 136 пунктов, что указывало на столкновение с тяжелым сбытом и на достижение нового высокого уровня за счет коротких продаж и внешних покупок, и что продажи, начавшиеся в июне 1919-го года, продолжают до сих пор и что кто-то предлагает акции.

Резкое падение произошло в феврале 1920-го года. Тогда акции упали ниже 112 пунктов – то есть до уровня, на котором не оказывалась поддержка. Это значило, что распределение завершено, и готовится большой спад. В июне 1919-го года акции столкнулись с тяжелым сбытом, но лента не могла сказать, когда он закончится, и все акции были распределены. Но в феврале 1920-го года история была закончена, когда акции упали ниже 112, а потом до 92 и никогда больше не поднимались выше 115. В августе 1921-го года они были распроданы по 41. На протяжении всего понижения четко прослеживался наплыв предложений на продажу, и

акции, понижаясь и повышаясь, располагались на все более низких пунктах. Лента все время рассказывала только часть истории и не заканчивала ее до ноября 1921 года, когда после трех месяцев незначительных колебаний, акции сдвинулись на новый верхний уровень.

Таким образом, вы видите, что после каждого большого подъема или большого спада, требуется время, чтобы распознать, когда состоится следующее значительное движение. Человечек, рассчитывающий прочесть это на ленте, будет много раз обманут. Поэтому нужно ждать четких указаний, прежде чем утверждать, что изменилась общая тенденция, и началось большое движение. Чем больше акционерный капитал компании, или чем больше количество выставленных акций, тем больше требуется времени, чтобы закончить накопление или распределение. Период времени, так же как и общее количество пунктов, на которое сдвигается рынок вверх или вниз с высоких или низких уровней, должен быть учтен при определении того, что происходит – накопление или распределение.

Акции U.S.Rubber взлетели до 100 с точки минимума, затем снижались с этого уровня в течение восьми месяцев. В ноябре 1919-го года произошел панический спад, обозначивший завершение кампании быков. После этого не было смысла ждать, что акции снова взлетят. Необходимо было переждать несколько дней и посмотреть, на каком уровне оказывается поддержка, а потом при возможности – продать коротко. Ежедневные и еженедельные графики, а также данные об объеме продаж помогут вам, если произойдет такое неоднозначное движение.

#### ВРЕМЯ НА НАКОПЛЕНИЕ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ

Если на накопление или распределение уходит несколько месяцев, потребуется несколько месяцев, прежде чем произойдет следующее распределение или накопление. Не все акции продаются при первом повышении, иногда даже не при втором и не при третьем. Акции должны быть раскуплены, а рынок, соответственно, поддержан при повышении, пока не будет достигнут уровень, на котором предложение превысит спрос, и инсайдеры пожелают распродать. Затем они будут совершать большие или маленькие колебания в зависимости от типа акций, пока не завершится распределение.

То же самое происходит, когда рынок падает. Требуется много времени, чтобы люди убедились: если акции продавались по 140, это не значит, что они не могут упасть до 100. Кто-то покупает акции, когда они падают на 10 пунктов, кто-то – когда на 30, 40, 50 пунктов, веря, что это достаточно низкая стоимость для акций, которые продавались по 140. Но если рынок продолжает падать, они пугаются и распродают свои акции, причиняя последнее резкое падение от 10 до 30 пунктов.

Если бы только люди научились наблюдать и ждать, они бы зарабатывали больше денег, но, видимо, они не слишком торопятся заработать состояние, поэтому предпочитают терпеть убытки. Они покупают или продают акции в порыве надежды, без всякого разумного основания.