

Николас Дарвас — независимый герой фондового рынка

Можно порадоваться тому, что в переводе на русский язык вышла культовая книга по инвестированию — «Как я заработал 2 миллиона долларов на фондовом рынке» Николаса Дарваса. В русскоязычной версии книги оригинальное название стало вторым, а первое — «Инвестор-танцор». Это не метафора. Автор книги на самом деле был и инвестором, и танцором, причем одинаково успешным в обоих амплуа.

Дарвас родился в 1920 году в Румынии. Во время Второй мировой войны, используя поддельный паспорт, перебрался в Турцию, а затем и в США. На родине он успел получить экономическое образование в университете Бухареста, но, эмигрировав, стал профессиональным танцором. Вскоре Дарвас создал свое шоу. О том, что это был человек незаурядного таланта, свидетельствует тот факт, что Дарвас и его партнерша — родная сестра — стали самой высокооплачиваемой тан-

цевальной парой своего времени. Упоминание в данной книге контракта со знаменитым ночным клубом «Латинский квартал» — тоже свидетельство того, что Дарвас состоялся как танцор.

«Инвестор-танцор» — первая книга Дарваса. Она рассказывает о его подходе к выбору акций, который сделал его миллионером. Книга автобиографична. Мы узнаем, что интерес Дарваса к акциям возник совершенно случайно: однажды с ним рассчитались за выступление бумагами, о которых он забыл на некоторое время, а когда вспомнил, то продал почти в три раза дороже, чем они стоили на момент расчетов. Захотелось повторить, и Дарвас начал вкладывать в акции сбережения, накопленные за счет гастролей. Спекулянтов, которые зарабатывают деньги тяжелым трудом, а затем спускают сбережения на фондовом рынке, — великое множество, но лишь единицам из них удалось стать профессионалами инвестирования и в конце концов заработать денег. Среди немногих — Дарвас.

Действовал он в конце 1950-х. В 1957–1958 годах за 18 месяцев торговли ему удалось превратить изначально вложенные в дело 36 тыс. долл. в 2,25 млн, то есть увеличить первоначальный капитал почти в 63 раза! В абсолютном выражении заработанная сумма не кажется столь уж значительной, но это эффект инфляции. С тех пор американский доллар обесценился в 7,5 раз. В современных ценах Дарвас вложил в игру 263 тыс. долл.,

а вынул из нее почти 17 млн — более чем достаточно на безбедную старость.

Книга Дарваса была впервые издана в 1961 году, и в первый же год было продано 400 тыс. экземпляров. С тех пор она выдержала множество переизданий, стала современной классикой и вошла в список обязательного чтения для тех, кто использует при покупке акций технический анализ.

Николас Дарвас — один из первооткрывателей этого метода. Он одним из первых понял, что рынком зачастую движут эмоции, и попытался на этом более-менее рационально сыграть. Как это часто случалось в истории, его «открытие» было чистой случайностью. Танцевальное шоу Дарваса было крайне успешным, и он постоянно гастролировал по Европе и Азии. Международные телефонные звонки в те времена были дороги, телеграммы — тоже, и Дарвас дал указание своим брокерам посылать ему лишь самый минимум данных: цены закрытия и открытия и объемы торгов по интересовавшим его акциям. Лишенный любой другой информации по ценным бумагам, Дарвас постепенно научился «расшифровывать» их колебания. Придуманый им метод позволил инвестировать в акции, которые в среднем скорее росли, чем падали, — мечта любого инвестора. Но ему удалось и большее: напасть на акции, котировки которых взлетали в несколько раз. Как выражается Дарвас, если он видел, что активность вокруг какой-то акции становится необычной, то он предполагал, что «где-то есть группа людей,

у которых есть какая-то позитивная информация», и, покупая акцию, он «становился их молчаливым партнером». На современном языке подход Дарваса называется моментум-трейдингом. Он имеет право на существование. Многочисленные исследования эффективности моментум-трейдинга дают смешанные результаты: в одни моменты истории и на одних временных горизонтах он оказывается эффективен, в другие — нет.

Дарвас действовал очень просто: если он видел «позитивное» шевеление вокруг какой-то акции, то покупал, если движения не угадывал, то быстро продавал — фиксировал убытки, если угадывал, то держал как можно дольше, пока движение не выдыхалось полностью. В результате Дарвасу удалось избежать стандартной ошибки спекулянтов-новичков, которые любят продавать акции, показавшие прибыль, и держать акции, показывающие убытки, — то есть ждать, когда эти акции вырастут; при этом они исходят из расхожего убеждения, что «нельзя обанкротиться, фиксируя прибыль». Но так действовать может только инвестор, разбирающийся в стоимости активов, если он понимает, что выросшие акции переоценены, а упавшие, наоборот, недооценены. Если же спекулянт в стоимости не разбирается, то держать падающие акции может оказаться гиблым делом. Акции ведь могут падать и до нуля.

Для меня как активного сторонника стоимостного (ценностного) инвестирования, удивительно то, что Дарвас, в основном базируясь

на техническом анализе, вышел на многие инвестиционные идеи, которые разделяют и «стоимостники». Так, Дарвас — активный сторонник и изобретатель технического анализа — в результате приходит к выводу, что для настоящего успеха технический подход необходимо совмещать со стоимостным. Например, он понимает, что «акции — это рабы способности компании зарабатывать прибыль». На пике своего инвестиционного успеха он покупает бумаги, отталкиваясь от технического поведения котировок, но только в том случае, если имеет для этого и «фундаментальную причину — улучшающуюся способность компании зарабатывать прибыль».

Дарвас призывает не обращать внимания на слухи. Его опыт — это чистый case study на этот счет: когда Дарвас был оторван от всевозможных слухов, дела шли хорошо, стоило начать прислушиваться — все портилось. Уоррен Баффетт — самый успешный инвестор в мире — считает независимое мнение одним из главных факторов успеха. Он любит повторять, что если действовать, как все, то и результат будет как у всех.

Еще Дарвас пришел к выводу о том, что если ты понимаешь, что делаешь, диверсификация не нужна. Ведь и так крайне трудно найти акции, удовлетворяющие твоим инвестиционным критериям: зачастую Дарвас видел на рынке одну-две такие, а чаще и ни одной. Эту позицию разделяют Баффетт и ряд других стоимостных инвесто-

ров. По их мнению, гораздо важнее найти то, что реально нравится и стоит недорого, а это почти неразрешимая задача, чем диверсифицировать портфель. При диверсификации туда неизбежно попадают акции хуже классом. Дарвас все время держал очень небольшой портфель, не распыляя свои капиталы, если видел, что его стратегия приносит плоды. И правильно делал.

Действуя интуитивно, «на ощупь», Дарвас пришел и к выводу о том, что макроэкономическую динамику практически невозможно прогнозировать. Об этом же пишет Баффетт, который считает, что не просто невозможно, но и не нужно, ибо качественные акции при негативных изменениях макроситуации не должны пострадать. Метод Дарваса тоже работает при неблагоприятном фоне, но немного не так, как у Баффетта: у первого при наступлении медвежьего рынка срабатывает автоматический стоп-лосс. Кстати, Дарвас заметил, что «правильные» акции могут расти и на падающем рынке. Этот же феномен отметил в своих книгах выдающийся инвестор Питер Линч. В его портфеле большая часть «десятикратников» (то есть акций, выросших в цене в 10 раз и более) рванула вверх именно на падающем рынке.

Вышел Дарвас и на очень важное наблюдение о том, что перед самым пиком бычьего рынка он становится очень узким: рост индекса достигается лишь за счет нескольких бумаг, большинство — не растет. Из «стоимостников» это было

замечено инвестором и теоретиком стоимостного инвестирования Марком Фабером, который включил этот момент в признаки финансового пузыря (см. последнюю главу моей книги «Анатомия финансового пузыря»).

Дарвас одним из первых набрел и на быстрорастущие инновационные акции. Такие акции вошли в моду лишь к середине 1960-х, а инвестиционные теории, призывавшие вкладываться в акции роста, как, например, теория Фила Фишера, возникли и того позже — в 1970-е. Дарвас же торговал ими уже во второй половине 1950-х. В 1960-е быстрорастущие акции стали называть Nifty-Fifty, и этот «престижный список» состоял не только из компаний, занимавшихся технологическими инновациями, но и из тех, кто изобрел пионерские маркетинговые стратегии. В книге Дарваса из них упомянуты, например, *Polaroid* и *Diners' Club*.

Выискивая для своего портфеля «акции, которые станут модными в этом году», Дарвас весьма здраво рассуждает о рисках, сопряженных с инвестированием в модные идеи — раз, и в технологические акции — два. Допустим, кто-то изобрел летающий автомобиль, — приводит он пример. Акции такой компании начнут резко расти. Но что, если кто-то готов вывести на рынок еще более мощную инновацию, которая летающий автомобиль убивает? Акции также резко упадут. Рассуждения вполне в духе Баффетта. Для 1950-х понимание риска инвестирования в новые технологии является пионерским достижением.

Отмечая достоинства книги, я не возьму на себя смелость заявить, что если читатель будет придерживаться подхода Дарваса, то он непременно много заработает. Кое в чем книга не без подвоха. Так, ранние «пробы пера» в общий зачет (расчет доходности) не вошли. Порой Дарвасу откровенно везло, и мы не можем надеяться на регулярное повторение такого результата. (Подробнее я пишу на эту тему в своей книге «Финансовая пропаганда, или Голый инвестор»). Читая о том или ином методе, который зарекомендовал себя в конкретном месте в конкретное время, инвестору всегда нужно держать в голове, что рынок мог измениться и предлагаемый метод мог стать менее эффективным. Как говорит тот же Баффетт, если бы ключ к успеху лежал в прошлом, то самыми богатыми людьми были бы библиотекари. А этого мы не наблюдаем.

В своей «третьей» жизни Дарвас был вовлечен в индустрию моды, театральные постановки и спекуляцию недвижимостью, но в знаковых проектах замечен не был. Он умер в 1977 году, когда ему было всего 57 лет. Размеры его состояния на момент смерти неизвестны.

Елена Чиркова,
финансист
www.elenachirkova.com