



Исследовательский центр **РЕФЛЕКСИВНОСТЬ РУ**

30/10/2007

***СТРАТЕГИЯ***

**РЕФЛЕКСИВНОСТЬ РУ**

***результаты в июле – сентябре 2007г.***



## **ОПИСАНИЕ СТРАТЕГИИ**

**Стратегия Рефлексивность РУ имеет целью обеспечение доходности на управляемый капитал не ниже 100% годовых при уровне рисков (максимальных убытков) не выше 25%.** Работа по стратегии осуществляется с использованием следующих инструментов финансового рынка: опционы и фьючерсы на акции РАО ЕЭС, «Лукойл», «Газпром», индекс РТС.

**Стратегия Рефлексивность РУ основана на иррациональных технологиях** принятия инвестиционных решений, ключевая особенность которых – **использование интуиции в принятии инвестиционных решений** - обеспечена достижениями практической психологии последних 30-40 лет. Помимо осознанного использования интуиции, иррациональные технологии принятия инвестиционных решений включают в себя четкую и отлаженную систему контроля за рисками, а также постоянное наблюдение и анализ мировых макроэкономических тенденций и тенденций развития мировых финансовых рынков.

**Стратегия Рефлексивность РУ является трендовой стратегией.** Она позволяет получить высокую доходность на инвестированный капитал как в случае существенного роста акций, так и в случае их существенного падения. Однако, при отсутствии четкого направленного тренда, стратегия может быть убыточной.

**Стратегия Рефлексивность РУ является превосходным хеджевым активом для российского финансового рынка.** Она позволяет хеджировать (страховать) риски существенного снижения курсовой стоимости российских акций, в том числе риски существенного снижения стоимости паев фондов акций. Таким образом, в качестве объектов хеджирования с помощью стратегии Рефлексивность РУ могут выступать портфели акций, тесно коррелированные с индексом РТС, и ПИФы акций.

**Стратегия Рефлексивность РУ может быть для инвестора инструментом венчурного инвестирования.** Если Вы готовы рисковать ради получения высокой доходности на капитал, то наша стратегия предоставляет Вам возможность заработать 100% годовых, рискнув 25% собственного капитала.



**РЕЗУЛЬТАТЫ СТРАТЕГИИ  
В ИЮЛЕ-СЕНТЯБРЕ 2007 ГОДА**

К началу июня 2007 года мы оказались в значительных убытках – около 30% инвестированного в начале года капитала. О причинах этого мы уже писали ранее – мы активно работали по трендовым стратегиям в период бокового тренда, стремясь, сперва хеджировать падение индекса РТС в период февраля-марта, а затем, наоборот, слишком рано, чем следовало бы, сделали ставку на рост российских, прежде всего нефтяных, акций. Именно поэтому майское падение всего рынка акций на 10% привело к достижению предельных убытков<sup>1</sup> по всем управляемым нами клиентским счетам.

В таких условиях мы предложили своим клиентам расширить лимит рисков с 25% до 35% от суммы инвестированного капитала, на что пошло большинство из них – клиенты заранее были предупреждены, что стратегия рискованная и убытки вполне возможны. В результате этого, реализация нами торговой стратегии на рост индекса РТС и нефтяных акций продолжилась, но уже с меньшими объемами, т.к. необходимо было частично сократить риски.

Вплоть до начала сентября убытки по клиентским счетам продолжали инерционно нарастать, достигнув средней величины по управляемым счетам 33% от суммы инвестированного капитала,



<sup>1</sup> Предельный размер убытков по стратегии Рефлексивность ру установлен на уровне 25% от суммы инвестированного капитала



**РЕЗУЛЬТАТЫ СТРАТЕГИИ  
В ИЮЛЕ-СЕНТЯБРЕ 2007 ГОДА**

поскольку рынок продолжал оставаться в боковом тренде с непредсказуемой для нас волатильностью около 7-10%. Однако начиная со второй половины сентября рынок возобновил тренд к росту, в результате чего мы смогли немного отойти от критической для нас планки убытков в 35%.

Учитывая неудачно складывающуюся для нас ситуацию с начала текущего года, в текущий момент мы осуществляем следующие шаги по выводу управляемых счетов из убытков.

1. Целевая ориентация используемой нами торговой стратегии на развитие тренда к росту по российскому рынку акций в конце года с целями 2500-2700 пунктов по индексу РТС

2. Ограниченность принимаемого на клиентские счета риска, что вызвано необходимостью отдаления на безопасное расстояние от планки убытков в 35%.

Несмотря на полученные убытки с начала текущего года, мы по-прежнему оставляем целью стратегии 100% годовых на активы, находящиеся в доверительном управлении, однако теперь сроки достижения этой цели придется отодвинуть на 2008 год.

Всего с 1 января 2007 года по 28 сентября 2007 года убытки по управляемым счетам составили в среднем 29,2% управляемого капитала (см. рис 1.). Доходность каждого управляемого счета в отдельности представлена на рис 3.

С Уважением, Юрий Ичкитидзе  
Генеральный директор ООО «Рефлексивность ру»

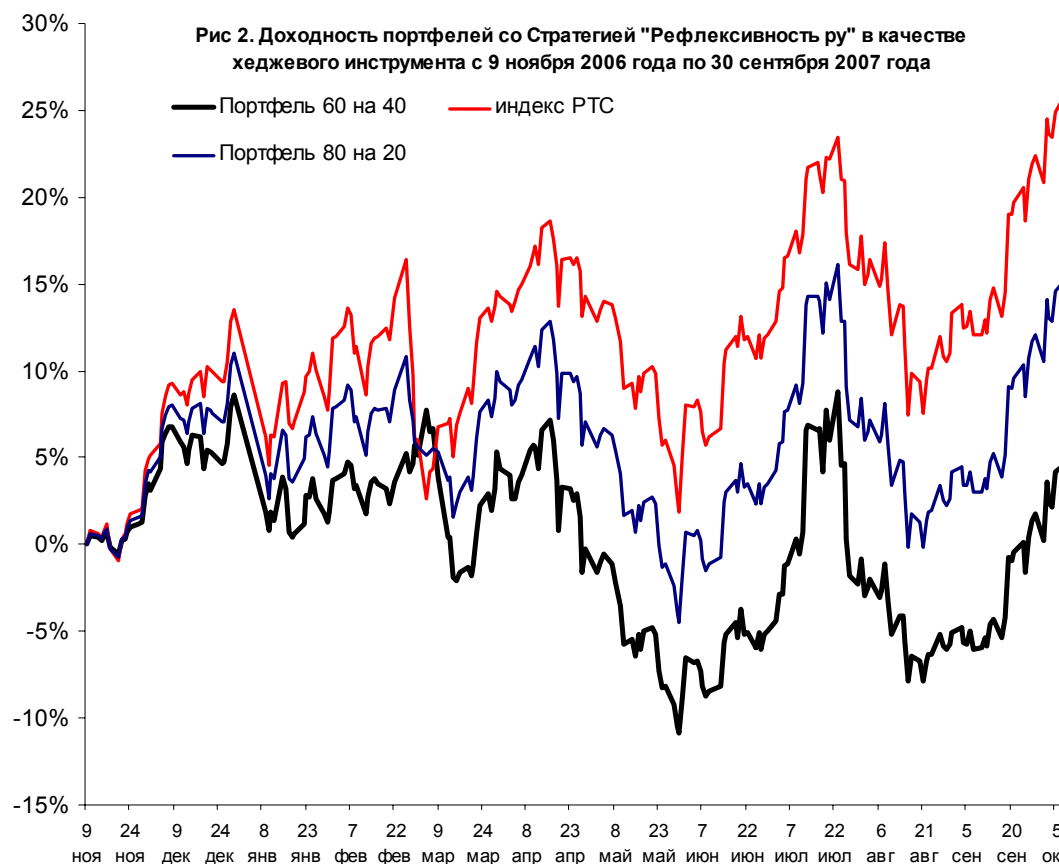


## ВОЗМОЖНОСТИ СТРАТЕГИИ «РЕФЛЕКСИВНОСТЬ РУ» ДЛЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ РИСКОВ ПАДЕНИЯ АКЦИЙ

Специфика управления капиталом, используемая в Стратегии «Рефлексивность РУ» позволяет хеджировать риски падения индекса РТС и ПИФов акций. В частности, поскольку Стратегия «Рефлексивность ру» ориентирована на зарождение трендов на российском рынке акций, как к росту, так и к падению, и использует для этого фьючерсы и опционы на российские акции, то возможность заработать на тренде к падению акций с помощью Стратегии «Рефлексивность ру» позволит компенсировать убытки, возникшие в случае значительного (20-30%) падения цен российских акций. При существенном росте рынка, Стратегия «Рефлексивность ру» также имеет шансы заработать прибыль. Однако в случае отсутствия тренда на рынке, Стратегия «Рефлексивность ру» может понести убытки.

Мы рекомендуем клиентам следующие коэффициенты хеджирования рисков падения акций с помощью Стратегии «Рефлексивность ру»:

- для умеренно





**ВОЗМОЖНОСТИ СТРАТЕГИИ «РЕФЛЕКСИВНОСТЬ РУ»  
ДЛЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ РИСКОВ ПАДЕНИЯ АКЦИЙ**

- склонных к риску инвесторов рекомендуемая структура портфеля: 60% в акциях или ПИФах акций, 40% в Стратегии «Рефлексивность ру»
- для не склонных к риску инвесторов рекомендуемая структура портфеля: 80% в акциях или ПИФах акций, 20% в Стратегии «Рефлексивность ру»

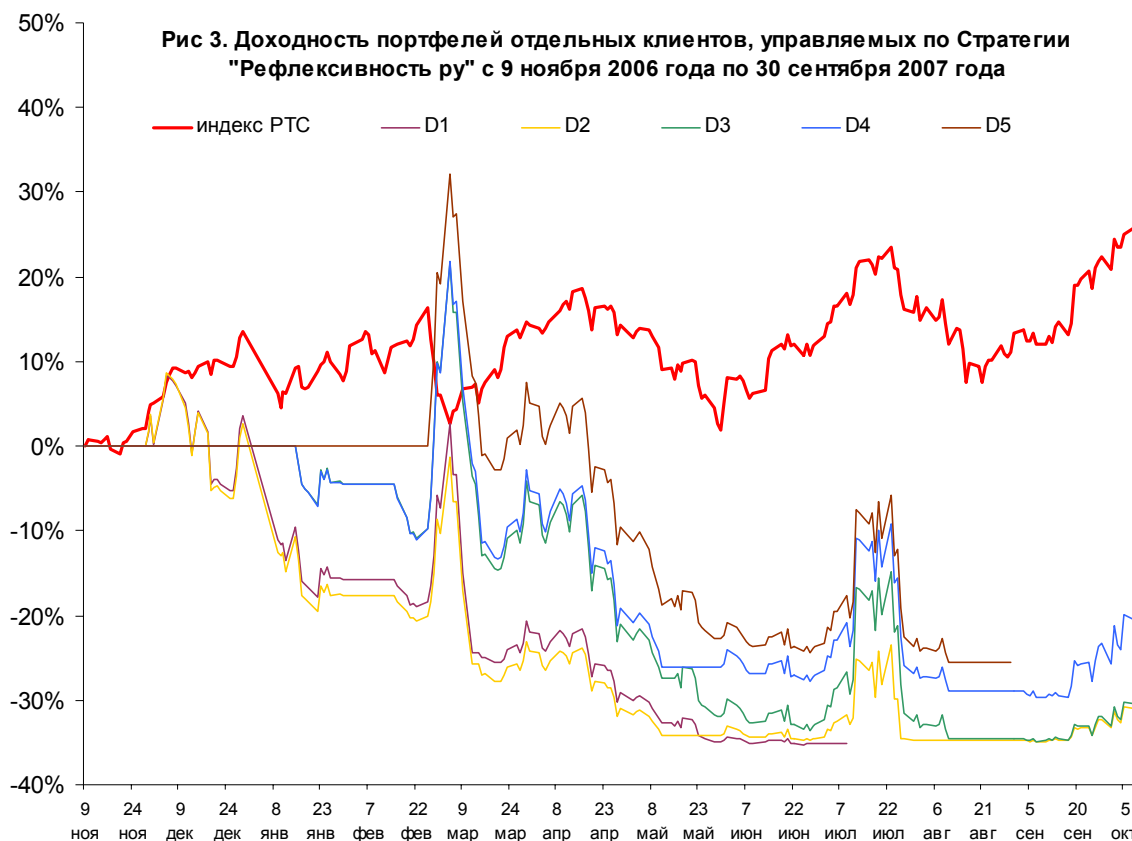
Любой из данных портфелей на историческом периоде времени с 2004 года по 2006 год превосходил доходность индекса РТС (см предыдущие наши отчеты). При этом, допуская возможность существенного падения акций в будущем, помимо сохранения доходности выше рынка, от указанных портфелей справедливо ожидать снижения совокупного риска по сравнению с инвестированием только в акции. Динамика доходности каждого из указанных портфелей в январе-сентябре 2007 года приведена на рис 2.



**ДОХОДНОСТЬ ОТДЕЛЬНЫХ СЧЕТОВ**

Поскольку клиенты на услугу доверительного управления по Стратегии «Рефлексивность ру» приходили в разное время в течение первого квартала 2006 года, то их результаты, несмотря на единую стратегию управления, также были различны. См рис 3

Два клиента (условно обозначенные на графике как D1 и D5) прекратили работать по стратегии «Рефлексивность ру».





**Мир – это загадка, и он совсем не такой, каким ты его себе рисуешь.**

**[www.reflexivity.ru](http://www.reflexivity.ru)**

Генеральный директор: Юрий Ичкитидзе

e-mail: **[ichkitidze@reflexivity.ru](mailto:ichkitidze@reflexivity.ru)**

Мнение, изложенное в данной статье, является только субъективным мнением автора. Мы несем ответственность только за то мнение, которое высказали, и те действия, которые предприняли самостоятельно. Любые инвестиции, осуществленные под влиянием данной статьи, являются сферой ответственности лица, их осуществившего.