УДК 336.76 DOI: 10.14451/2.195.29

Стратегии автоследования на фондовом рынке России: преимущества и недостатки

© 2024 **Кузьмина Ольга Юрьевна**
Кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории. Самарский государственный экономический университет.
E-mail: pisakina83@yandex.ru

© 2024 **Аксенов Андрей Александрович**
Магистрант. Самарский государственный экономический университет.
E-mail: aksenov.andrey0807@yandex.ru

Ключевые слова:

автоследование, инвестиционная стратегия, алгоритм, риск, доходность, волатильность, акции.

На современном этапе активного развития алгоритмических стратегий особое внимание должно быть уделено проблеме выявления сильных и слабых сторон подобного рода моделей инвестиционного поведения в разрезе их применения розничными инвесторами. Статья посвящена исследованию преимуществ и недостатков стратегий автоследования для частного инвестора. Авторами рассматриваются различные виды стратегий автоследования, предлагается ряд рекомендаций по работе со стратегиями автоследования.

На российском фондовом рынке существует множество стратегий по управлению капиталом частных инвесторов. Одним из видов управления капиталом является автоследование. Автоследование — программа, позволяющая частному инвестору в автоматическом режиме копировать сделки за автором стратегии (профессиональным трейдером).

Датируется появление стратегий автоследования на российском рынке 2006–2007 годами. В начале это были простейшие торговые алгоритмы, которые повторяли сделки на счетах, подключенных к основному счету. Операции дублировались с существенным лагом запаздывания, что часто приводило к убыткам инвесторов, подключенных к основному счету. После кризиса 2008 года стратегии автоследования начали модернизироваться. Важно отметить, что стратегии автоследования стали работать практически без временного лага запаздывания, менялся только содержательный контент стратегий.

Основные преимущества автоследования сводятся к экономии времени, диверсификации и контролю. Частные инвесторы экономят время на изучении рынка и его контроле, все управление осуществляется автором стратегии. При подключении к автоследованию частный инвестор заранее знает какая стратегия лежит внутри автоследования, тем самым он может сформировать себе портфель, исходя из своего

риск-профиля, сроков инвестирования, набора активов и т.д.

Автоследование предполагает выставление заявок сразу на несколько счетов с помощью функции trast-management. Trast-management — функция, которая позволяет связать между собой сразу несколько счетов, тем самым повторение сделок происходит с минимальным временным лагом — 0,01 сек. Также не обязательно подключать единовременно все счета, дополнительные счета могут подключаться позже, при этом закупка активов будет производиться автоматически в соответствии с портфелем управляющего. Ребалансировка портфеля проводится в соответствии с регламентом стратегии.

Несколько слов о теории автоследования. Автоследование достаточно новое направление на финансовом рынке, поэтому в настоящее время проводится множество исследований в данном направлении как зарубежными, так и отечественными экономистами [1, с. 267—276]. Среди зарубежных экономистов можно выделить Стива Кривцева, который в своей книге описал принципы работы trast-management. Стоит также отметить работы Хью Джонса, Тома Лаурисалла и Маттли Уолтера, в которых они показали эффективность управления частным капиталом при высокочастотном трейдинге, используя trast-management.

Среди отечественных экономистов можно отметить Василия Олейника, который является автором собственной стратегии автоследования по долгосрочным инвестициям. В своих работах он обосновывает преимущества долгосрочных инвестиций в форме стратегий автоследования перед спекулятивными инвестициями. Существенный вклад в развитие стратегий автоследований внесли Кирилл и Максим Кузнецовы. Они выявили ряд факторов, которые позволяют оптимизировать работу алгоритмических стратегий автоследований.

Перейдем от теории к практике. На зарубежном рынке частный инвестор отдает предпочтение стратегии exchange traded fund, так как обращение ETF законодательно регулируется на высоком уровне, данная стратегия кажется весьма надежной и достаточно разнообразной, поскольку структура ETF может включать в себя любые активы. Стратегии автоследования на зарубежном рынке занимают небольшую долю, примерно 6%, по данным Forbes [6]. Нормативно-правовая база, обслуживающая trast-management, очень слабая, а следовательно, такие стратегии достаточно рисковые, используются в основном крупными трейдерами для управления частным капиталом. «Киты» финансового рынка нередко применяют trast-management для обвала или пампа рынка. Такое манипулирование сложно отследить, так как терминалы между собой связываются несколькими цепочками и не создают одного общего инвестиционного портфеля. На текущий момент законодательство европейских стран имеет существенный пробел относительно регулирования подобного рода деятельности. Сложность определения таких операций не позволяет их на законодательном уровне отнести к манипулятивным действиям на рынке [2].

Практика российской биржевой торговли иллюстрирует совершенно иной вариант отношения к стратегиям автоследования. Частные инвесторы, независимо от размера их капитала, все чаще начинают прибегать к стратегиям автоследования. Отечественные брокеры создают целый штат из авторов стратегий, предлагая своим клиентам различные модели инвестиционного поведения на рынке.

Самое большое количество активов под управлением в стратегиях автоследования на сегодняшний день находится у инвестиционной компании БКС. БКС имеет около 56 стратегий автоследования и свой личный штат авторов, которые проходят строгую сертификацию и несколько ретестингов своих стратегий [4]. По правилам БКС стратегия перед запуском должна пройти несколько тестирований на протяжения 2 лет, и только после этого она может попасть на рынок. Показателем успешности такой политики брокера выступает победа в конкурсе «самая эффективная стратегия» от Центрального банка

Российской Федерации.

К популяризации стратегий автоследования подключаются не только брокеры, но и сама Московская Биржа. К середине 2025 года Московская биржа планирует запустить свою собственную стратегию автоследования, которая будет доступна всем инвесторам через брокеров-участников биржевых торгов Московской биржи [5]. Это делается с целью популяризации финансовых инвестиции среди населения. Уровень финансовой грамотности в России находится на низком уровне, поэтому Московская биржа предлагает свою надежную модель управление капиталом.

Российское законодательство в области регулирования разработки и реализации стратегий автоследования находится в зачаточной форме, первые нормативно-правовые акты стали появляться с середины 2023 года. Причиной этому стал интенсивный приток капитала в стратегии автоследования. Как известно, чем больше участников, тем выше вероятность конфликта интересов и полученных убытков. Более того, наблюдается появление объединений с целью манипулирования рынком. Это можно увидеть на примере акций третьего эшелона таких, как ОВК, ОАК, Сегежа и т.д. Трейдеры с помощью объединения терминалов путем trast-management за несколько минут обваливают котировки до 10%, далее происходит откуп бумаг и рост котировок. Несколько раз торги приостанавливались по бумагам и объявлялись дискретные аукционы. Московская биржа совместно с Центральным банком Российской Федерации проводили расследования по манипулированию рынком, но смогли выявить и доказать только 3 эпизода, связанные с trast-management [3].

Подытоживая сказанное, можно отметить, что на российском рынке существует большое многообразие стратегий автоследования от разных брокеров и частных управляющих. Чтобы не потерять свой капитал в условиях слабо регулируемого финансового сегмента, важно уметь определить грамотного управляющего, который поможет достичь ваших целей. Не стоит пренебрегать традиционным вариантом взаимодействия, а именно личным разговором с управляющим либо с финансовым советником брокера, у которого вы обсуживаетесь. Требуется изначально определить для себя сроки инвестирования, свой риск-профиль, цель инвестирования и прочие аспекты, которые позволят подобрать подходящую вам стратегию. Стоит помнить о том, что не следует гнаться за высокой доходностью, так как она сопряжена с высокими рисками, ведь наличие хорошей доходности в прошлых периодах не гарантирует высокой доходности в будущем. Необходимо выбрать концепцию стратегии автоследования, которая будет подходить именно вам.

Процесс выбора должен осуществлять при понимании преимуществ и недостатков, которые обеспечивает использование автоследования на фондовом рынке. Среди преимуществ инвестиционных стратегий автоследования можно перечислить следующие.

Во-первых, стратегия автоследования позволяет частному инвестору не тратить время на оценивание рынка, а следовательно, он легко сможет совместить активное инвестирование с основной работой. Автоследование позволит уберечь частного инвестора от «черного лебедя» на рынке [8]. Частные инвесторы редко прибегают к стоп-заявкам, а в стратегиях автоследования они используются в обязательном порядке.

Во-вторых, стратегию автоследования можно применять как способ накопления капитала. Например, рыночно-нейтральная стратегия позволит зарабатывать в любой фазе рынка: рост, падение и стагнация. Рыночно-нейтральная стратегия представляет собой портфель, состоящий из трех компонентов: акции в шорт, акции в лонг и облигации (ОФЗ, флоатеры, евробонды), тем самым стратегия будет работать в разных рыночных ситуациях.

В-третьих, стратегию автоследования можно использовать как пособие по подготовке себя как активного участника фондового рынка. Именно с автоследования новичок на фондовом

рынке может начать свой инвестиционный путь. С помощью этой стратегии трейдер научится подбирать бумаги в свой портфель, так как автор стратегии публикует отчеты об операциях, в которых объясняет причины выбора той или иной бумаги.

В-четвертых, стратегии автоследования обеспечивают высокую диверсификацию портфеля как по классам активов, так и по методу управления ими. Например, для самостоятельного инвестирования можно выбрать такие активы как акции и облигации, а стратегию автоследования применить относительно фьючерсов, тем самым создать активную и защитную части в своем портфеле.

Не стоит забывать и о том, что автоследование дает возможность инвестору подобрать стратегию под свой психотип, риск-профиль и манеру инвестирования. Используя автоследование, инвестор облегчает себе задачу формирования портфеля и проведения его постоянной ребалансировки в условиях отсутствия эмоционального перенапряжения, торгуя в удовольствие.

Стратегии автоследования очень интересная форма осуществления инвестиций, которая в длительном периоде подтверждает свою эффективность, позволяя получить более высокую доходность в сравнении с самостоятельным инвестированием. Тем не менее, эта форма инвестиций не лишена и своих недостатков.

Во-первых, через подключения нескольких десятков терминалов к одному, объединяя капитал, можно разгонять акции компаний третьего эшелона или, наоборот, обваливать их. Автоследование создает оппортунистическое поведение на рынке ценных бумаг. Частные инвесторы несут убытки из-за таких манипуляций рынком.

Во-вторых, алгоритм внутри стратегии автоследования может сбиться, тем самым принести убытки частным инвесторам, которые используют стратегии автоследования. Примером такого сбоя является стратегия Вячеслава Смольянинова Hedge Fund, которая в 2022–2023 году привела к потери порядка 60% капитала. В 2024 году стратегия была восстановлена и принесла инвесторам с начала года +24%, восполняя капитал в их «просевших» портфелях [7].

В-третьих, не стоит забывать о том, что алгоритмы в стратегиях автоследования имеют преимущество в выставлении и исполнении заявок на финансовом рынке. Это происходит, потому что алгоритмы, вшитые в стратегии автоследования, построены по принципу высокочастотной торговли, поэтому скорость выставления заявки роботом гораздо выше, чем в ручном режиме у частного инвестора. Все это усиливает информационную асимметричность фондового рынка.

В-четвертых, эффективность стратегии зависит от компетентности автора стратегии и его профессионализма. При выборе автора стоит ознакомиться с его опытом и подходом к инвестированию. Стоит прибегать к моделям только проверенных авторов. На сегодняшний день отсутствуют какие-либо входные барьеры к разработчикам стратегии. В большинстве случаев авторами стратегий могут стать обыкновенные инвесторы, которые не являются профессионалами, не имеют подтверждающих их высокий уровень профессионализма аттестационных сертификатов, таких как, например, CFA. Так, в Тинькофф автором стратегии может стать абсолютно любой частный инвестор. Это повышает риски получить убыток на финансовом рынке из-за некомпетентности автора стратегии.

Как видно из проведенного анализа, автоследование требует грамотного и четкого подхода. При выборе стратегий автоследования нужно обращать внимание на концепцию, которая заложена внутри стратегии (пропорции покупки бумаг, выставляемые типы заявок), на опыт автора стратегии на финансовом рынке, на его профессиональные достижения, особое внимание стоит уделить риск-менеджменту стратегии, то есть тому, как автор выставляет стоп-заявки, в какой пропорции распределяет активы в защитную и активную части портфеля. Стратегии автоследования являются хорошим инструментом для создания своего капитала и имеют больше преимуществ, чем недостатков при грамотном подходе.

Библиографический список

1. *Дудоладов Н. С.* Автоследование и робоэдвайзинг - прорывные технологии и очевидные недостатки в вопросах инвестирования в фондовый рынок для частного лица / под ред. В. Е. Косарева. — М. : КноРус, 2020.
2. *Лохина И. Н., Безруков Е. С.* Автоследование — легкий заработок или угроза для инвесторов и фондовых рынков? // Финансовая экономика. — 2022. — № 12. — С. 42—46.
3. *Ручкина Г. Ф.* Противоправные практики на рынке ценных бумаг: к вопросу совершенствования правового регулирования // Банковское право. — 2022. — № 1. — С. 22—29. — DOI: 10.18572/1812-3945-2022-1-22-29.
4. Стратегии автоследования / БКС. — URL: https://fintarget.ru/ (дата обр. 01.09.2024).
5. Стратегии автоследования / Тинькофф. — URL: https://www.tbank.ru/invest/help/brokerage/account/strategy/about/ (дата обр. 01.09.2024).
6. Стратегия автоследования от Московской биржи / Forbes. — URL: https://www.forbes.ru/investicii/508925-vedomosti-uznali-o-rabote-mosbirzi-nad-sobstvennym-servisom-avtosledovania (дата обр. 01.09.2024).
7. *Чернавин Н. П.* Платформа для разработки стратегий биржевой торговли на основании условий пользователя // Цифровая экономика. — 2024. — 2(28). — С. 61—66. — DOI: 10.33276/DE-2024-02-07.
8. The Flash Crash: High-Frequency Trading in an Electronic Market / SSRN. — URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1686004 (visited on 09/01/2024).