

Обращение к брокеру: какие варианты есть в вашем распоряжении

В этой главе...

- Какие бывают типы брокеров
- Виды услуг, предоставляемых брокерами своим клиентам
- Типы счетов, которые можно открывать у брокера
- Выяснение правил проведения торгов

Выступая в роли индивидуального клиента, вы не можете покупать и продавать акции (а также облигации, опционы или фьючерсы), если не пользуетесь услугами брокера или сами не являетесь брокером. Это, однако, не означает, что вы должны сотрудничать с каким-то конкретным человеком, чтобы покупать и продавать акции. Брокеры, с которыми вы поддерживаете связь в реальном масштабе времени посредством современных коммуникационных каналов, или брокеры прямого доступа позволяют вам покупать и продавать акции электронным способом, поэтому вам не придется общаться с брокером в лице какого-то конкретного человека, если только у вас не возникнут какие-либо технические проблемы.

Разница между теми или иными брокерами определяется ценами, которые они берут за свои услуги, конкретным содержанием услуг, предлагаемых этими брокерами, а также их особыми возможностями. Дневные трейдеры и свинг-трейдеры, выполняющие большие объемы операций купли/продажи акций, как правило, пользуются услугами брокеров прямого доступа, тогда как позиционные трейдеры чаще всего пользуются услугами брокеров более традиционных типов (дисконтных и “онлайновых”, а также брокеров, предоставляющих полный комплекс услуг). В этой главе мы поможем вам уяснить разницу между теми или иными категориями брокеров, типы счетов, которые можно открывать у брокера, а также основные правила проведения торгов, которых вам придется придерживаться.

Зачем вам нужен брокер

Если вы не собираетесь получить брокерскую лицензию и сами заняться оказанием брокерских услуг (что является не таким-то простым делом и, к тому же, весьма дорогостоящим), тогда вам не удастся покупать и продавать акции без услуг какого-либо из брокеров. Выбор того или иного брокера будет зависеть от уровня индивидуальных услуг, которые могут вам понадобиться. Чем больший набор услуг требуется, тем больше вам придется заплатить брокеру за оказываемые им услуги.

Выступая в роли индивидуального трейдера, вы открываете собственный счет в одной из брокерских контор, но если вы работаете с каким-то конкретным человеком, тогда вашим брокером считается именно этот человек. Брокерские конторы или брокерские службы иногда для краткости также называют брокерами. По сути, это просто разные уровни брокеров, о чем мы поговорим подробнее в главе 20, обсуждая вопросы лицензирования.

На одном краю спектра находится брокер, предоставляющий полный набор услуг, в том числе выполняющий (по заказу клиента) исследование тех или иных пакетов акций и предоставляющий консультации. Пользуясь услугами универсального брокера, вы платите большие комиссионные за каждую операцию купли/продажи акций. Промежуточное положение занимают дисконтные брокеры, которые предоставляют своим клиентам меньший набор услуг, однако за каждую операцию купли/продажи акций вы платите меньшие комиссионные. На другом краю спектра находятся брокеры прямого доступа, оказывающие своим клиентам минимальный набор услуг, предоставляя вместо этого обширные торговые платформы, которые позволяют клиентам осуществлять операции купли/продажи акций в электронном виде и непосредственно обращаться к системам фондовых бирж в реальном масштабе времени.

Типы брокеров и брокерских услуг

Прежде чем вы выберете именно ту категорию брокеров, которая в наибольшей степени отвечает вашим потребностям, следует уяснить типы услуг, оказываемых каждой из категорий брокеров. После того как вы уясните все варианты, имеющиеся в вашем распоряжении, и выберете наиболее подходящий для себя набор услуг, нужно скрупулезно разобраться в каждом из брокеров, которые отвечают вашим потребностям. В каждой из категорий есть как плохие, так и хорошие брокеры. В последующих разделах мы расскажем об инструментах, предназначенных для исследования брокерских фирм.

Универсальные брокеры

Если вам требуется брокер, который помог бы вам в принятии решений о покупке акций, а также в практической реализации этих решений, тогда вам следует воспользоваться услугами универсального брокера. В числе услуг, оказываемых таким брокером, есть и такая, как исследование тех или иных пакетов акций. Обычно они сами звонят вам, предлагая те или иные варианты операций, связанных с куплей/продажей акций. Все, что от вас требуется в таком случае, — это согласиться на предложенный вариант или отвергнуть его. Вы выплачиваете определенную сумму за каждую сделку (покупку или продажу акций) плюс определенный процент комиссионных (в зависимости от объема сделки в денежном выражении). Вы можете инвестировать свои деньги в акции, фьючерсы, опционы, облигации, взаимные фонды, фонды денежного рынка и переменные аннуитеты. Вы можете взаимодействовать с универсальным брокером по телефону, почте, факсу или по Интернету. У большинства из них есть собственные веб-сайты, на которые вы можете обращаться за интересующей вас информацией, а многие из них предоставляют вам возможность самостоятельно выполнять операции купли/продажи акций.

Ниже приведен пример шкалы комиссионных в зависимости от размера сделки. Эта шкала применяется одним из известных универсальных брокеров; тарифы других брокеров могут быть выше.

Размер сделки	Ставка комиссионных
До \$2499	\$35 плюс 1,7% от суммы сделки
\$2500 – \$6249	\$65 плюс 0,66% от суммы сделки
\$6250 – \$19 999	\$85 плюс 0,34% от суммы сделки
\$20 000 – \$49 999	\$115 плюс 0,33% от суммы сделки
\$50 000 – \$499 999	\$170 плюс 0,11% от суммы сделки
\$500 000+	\$270 плюс 0,09% от суммы сделки

С операциями меньше \$54,95 брокеры не работают. Максимальные величины определяются величиной сделки.

Как альтернативный вариант, некоторые универсальные брокеры разрешают вам выполнять все операции купли/продажи акций, которые вы осуществляете в течение одного года, по тарифу от 0,30% до 2,5% от совокупной величины активов на вашем счете у брокера. На языке, принятом у трейдеров, это означает “от 30 до 250 базисных пунктов”. Чтобы получить право на пользование минимальным тарифом, вы должны накопить на своем счете у брокера более 10 миллионов долларов. Чтобы получить доступ к возможности неограниченного выполнения операций купли/продажи акций, трейдеры, на счете которых находится сумма, не превышающая \$100 000, платят по тарифу примерно 2,5% от совокупной величины активов на их счете.



Сам по себе факт, что вы решили пользоваться услугами универсального брокера, еще не означает, что, поместив свои деньги на счет у брокера, вы можете расслабиться в ожидании получения прибыли. Брокеры зарабатывают деньги на комиссионных в обмен на акции. Если брокер в течение месяца не совершит ни одной сделки, ему не на что будет жить. Недобросовестные брокеры рекомендуют своим клиентам те или иные операции с целью получения новых комиссионных, даже когда предлагаемые ими решения не имеют практически ничего общего с оптимальными инвестиционными рекомендациями для их клиентов.

На все исследовательские отделы многих универсальных брокерских контор заслуживают полного доверия. В первую очередь, это объясняется тем, что аналитики этих брокерских контор не совсем точно отражают стоимость пакетов акций компаний, которые пользуются услугами этих брокерских контор как инвестиционных банков. Составляя исследовательские отчеты, аналитики брокерских контор обычно рассматривают своих клиентов сквозь розовые очки, особенно когда брокерская контора зарабатывает приличные деньги, выступая по отношению к этим компаниям-клиентам в качестве инвестиционных банков.



Даже если вы и решили пользоваться услугами универсального брокера, то это еще не означает, что вы должны отказаться от проведения собственных исследований. Такими исследованиями всегда нужно заниматься, оценивая независимо от брокера целесообразность и эффек-

тивность своих покупок. Сказанное вовсе не означает, что вы должны полностью утратить доверие к результатам исследований, выполняемых аналитиками брокерских контор. Мы хотим лишь сказать, что брокерские конторы не должны быть единственным источником информации о целесообразности покупки тех или иных акций или о прибыльности акций, которыми вы уже владеете.

Если вы намереваетесь стать трейдером, выполняйте свои собственные исследования и реализуйте свои собственные стратегии купли/продажи акций. Зачем же в таком случае платить за услуги универсального брокера? Вообще говоря, мы и не рекомендуем вам транжирить деньги на поддержание собственного счета у универсального брокера или платить немалые комиссионные за услуги такого брокера, а также за каждую сделку, совершенную вами по его совету.

Дисконтные брокеры

Многие дисконтные брокеры предлагают своим клиентам такой же набор услуг, что и универсальные брокеры (в том числе и исследования). Важным исключением является то, что вашей персоне не будет уделяться индивидуальное внимание и не будут предлагаться непрошенные советы относительно того, какие акции следует покупать или продавать. Некоторые дисконтные брокеры высылают своим клиентам ежемесячные информационные бюллетени, содержащие рекомендации относительно покупки или продажи тех или иных акций. Большинство дисконтных брокеров не торгуют фьючерсами и не занимаются продажей переменных аннуитетов. К дисконтным брокерам можно обращаться по телефону, почте, факсу или посредством интернет-соединения. Чтобы минимизировать комиссионные, которые вам придется выплачивать дисконтным брокерам, вы должны самостоятельно выполнять операции купли/продажи акций, обращаясь на веб-сайт соответствующего брокера.

Важным преимуществом для вас, как индивидуального трейдера, является то, что вы можете сэкономить немалые деньги на торговых издержках, при условии что полностью отдаете себе отчет в том, *что* делаете, и понимаете специфический язык, на котором проводятся торги акциями. Если вы пользуетесь услугами дисконтного брокера, плата за сделки в случае, когда торги проводятся электронным способом, находится в диапазоне от \$5 до \$30. Если вы нуждаетесь в специальных услугах, требующих помощи со стороны брокера, вы можете общаться с брокером в лице конкретного индивидуума. В зависимости от того, о какой именно дисконтной брокерской конторе идет речь, а также от уровня необходимых вам услуг, плата может составлять от \$25 до \$50 за каждую сделку. Некоторые дисконтные брокеры помогают своим клиентам выполнять операции купли/продажи акций на основе той или иной шкалы ставок комиссионных, подобной шкалам, используемым универсальными брокерами, правда, плата за каждую сделку в данном случае оказывается ниже. Если вы принимаете участие в более сложных сделках, связанных с куплей/продажей акций, которые предполагают оказание помощи со стороны конкретного человека-брокера, тогда ваши издержки могут существенно возрасти. Каждый раз, когда собираетесь воспользоваться помощью конкретного человека-брокера, вы должны заранее выяснить величину дополнительных издержек, которые вам придется понести за оказание такой помощи.

Брокеры прямого доступа

Если вы не желаете пользоваться услугами традиционных брокеров и хотите выполнять операции купли/продажи акций непосредственно через фондовую биржу или маркет-мейкер, тогда вы должны открыть собственный счет у какого-либо из онлайн-брокеров, что даст вам возможность пользоваться при выполнении своих операций одной или несколькими электронными сетями связи (ECN). Трейдеры обычно загружают соответствующее программное обеспечение в свои персональные компьютеры, что обеспечивает им возможность непосредственного доступа к ECN с помощью их интернет-соединений.

Трейдеры, пользующиеся услугами брокеров прямого доступа, обычно получают котировки NASDAQ Level I в реальном масштабе времени. При этом они могут видеть на экране своего компьютера самые последние цены, предлагаемые покупателями и продавцами акций, величину квоты, последнюю по времени операцию и объем.

Брокеры прямого доступа также предлагают своим клиентам NASDAQ Level II. Тарифы NASDAQ за Level II выше, чем за Level I. Кроме того, дополнительную плату за этот тип доступа может взимать брокерская контора. Помимо информации, которую вы видите на экране своего компьютера в случае котировок Level I, вы также видите количество маркет-мейкеров, которые участвуют в торгах за каждый пакет акций.

Экран с котировками NASDAQ Level II отображает наилучшую цену, предлагаемую покупателями, и наилучшую цену, предлагаемую продавцами акций, для конкретных пакетов акций от маркет-мейкеров, которые участвуют в торгах. Все цены, предлагаемые покупателями и продавцами акций, ранжируются в последовательности от лучших к худшим. Чтобы отобразить полную глубину рынка для конкретного пакета акций, некоторые из брокеров прямого доступа сочетают информацию NASDAQ Level II и данные, содержащиеся в так называемой “книге ECN”. Книга ECN не имеет почти ничего общего с обычными книгами, которые вы видите на полках книжных магазинов. Она представляет собой компиляцию всех торгов, а также котировок, предлагаемых покупателями и продавцами акций и циркулирующих во всех электронных сетях. Примеры экранов с котировками NASDAQ Level I и Level II показаны в главе 14.

Трейдеры могут анализировать котировки и выбирать, какого из маркет-мейкеров и какую ECN использовать для осуществления той или иной сделки. Большинство универсальных и дисконтных брокеров, услугами которых вы пользуетесь, сделают этот выбор за вас. Некоторые из дисконтных брокеров обеспечивают своим клиентам доступ к ECN.



Работая с брокерами прямого доступа, необходимо помнить, что используемое вами программное обеспечение может находиться на вашем собственном компьютере, а не на сервере вашего брокера, что существенно повышает скорость выполнения вами операций купли/продажи акций. Некоторые из дисконтных брокеров предоставляют своим клиентам программное обеспечение, позволяющее им получать на своих домашних компьютерах исходные (т.е. необработанные) данные, однако это прог-

раммное обеспечение не столь совершенно, как программное обеспечение, которое могут предложить вам брокеры прямого доступа. Вопросы программного обеспечения подробно рассматриваются в главе 4.



Мы часто упоминаем о том, что вы можете упустить возможность купить или продать акции по приемлемой для себя цене, особенно когда торги проводятся на быстро меняющихся рынках. Наличие прямого доступа вовсе не гарантирует, что ни одна из таких возможностей не будет упущена, однако шансы на то, что вам удастся “выловить” такие цены, значительно повышаются, поскольку в этом случае вам не нужно будет ждать, пока страницы с соответствующей информацией загрузятся с сервера вашего брокера. Разумеется, чтобы вы смогли воспользоваться этим преимуществом, нужно располагать высокоскоростным доступом к Интернету. Такими видами доступа являются DSL или спутниковый канал связи.

Работа с брокером прямого доступа обеспечивает вам стабильный поток необработанных финансовых данных (фактических операций купли/продажи акций, текущих цен, предлагаемых покупателями и продавцами акций, объемов торгов и статистики рынка). Программное обеспечение поддержки купли/продажи акций, загружаемое в ваш компьютер, определяет конкретный способ организации этих данных и их отображения на мониторе вашего компьютера. Предоставление лучшего доступа — вот в чем отличие услуг, оказываемых брокерами прямого доступа, от услуг других брокеров.

Цены программного обеспечения и плата за доступ колеблются в достаточно широких пределах. Соответствующие издержки с вашей стороны могут достигать \$300 в месяц. Эти издержки могут быть компенсированы, особенно если объем выполняемых вами торговых операций достаточно велик (как правило, примерно 50 и более сделок в месяц). Как нетрудно заметить, чтобы пользование услугами брокера прямого доступа было более эффективным, с экономической точки зрения, чем пользование услугами дисконтного брокера, ваши торги должны быть регулярными. Это утверждение остается в силе даже с учетом того, что кое-кто из дисконтных брокеров предоставляет своим клиентам ограниченный прямой доступ на основе более простого программного обеспечения.

Частные торговые фирмы

Частные торговые фирмы предоставляют возможность трейдерам использовать по меньшей мере часть капитала фирмы в дополнение к своему собственному капиталу или вместо него. В зависимости от того, о какой именно частной торговой фирме идет речь, трейдеры могут участвовать в прибылях фирмы, равно как и нести свою долю ответственности за ее убытки (хотя и не всегда). Однако воспользоваться услугами таких фирм весьма непросто. У вас должна быть лицензия NASD (серия 7), а также официально заверенная история вашего участия в торгах на фондовых рынках. Пользование услугами частных торговых фирм ни в коей мере не является вариантом, рассчитанным на начинающих трейдеров. Эти фирмы обучают своих клиентов особому стилю ведения торгов, присущему каждой отдельной фирме.

Брокеры, торгующие фьючерсами

Если вы не являетесь клиентом универсальной брокерской конторы, тогда вам, возможно, придется открыть отдельный счет у брокера, торгующего фьючерсами, если вы хотите торговать товарами или другими типами фьючерсов. Брокеры, торгующие фьючерсами, должны быть лицензированы NASD, причем для получения такой лицензии требуется пройти процедуру, отличную от той, которую проходят брокеры, специализирующиеся на торговле акциями. Многие из брокеров прямого доступа оказывают услуги, связанные с торговлей фьючерсами, тогда как дисконтные брокеры подобных услуг не оказывают. Подробнее о лицензировании мы поговорим в главе 20, а о торговле фьючерсами — в главе 18.

Выяснение услуг, оказываемых брокерами, при выборе наиболее подходящего брокера

Нельзя выбирать для себя брокера исходя лишь из того, во сколько вам обойдутся его услуги. Вы должны знать, какие типы услуг предлагают своим клиентам те или иные брокеры и в какой мере набор услуг, предлагаемый каждым конкретным брокером, соответствует типам торгов, в которых вы намерены принимать участие. Оценивая тех или иных брокеров, вы должны выяснить типы поддерживаемых ими приказов, могут ли они предоставлять интересующие вас данные, какие типы схем они предоставляют своим клиентам и могут ли они предоставить вам доступ к ECN, если вы хотите выполнять операции купли/продажи акций в электронном виде.

Типы поддерживаемых приказов

Как указывалось в главе 2, не все брокеры исполняют приказы “стоп” в случае, когда речь идет о торгах на OTC или NASDAQ. В NASDAQ не предусмотрена возможность исполнения приказов “стоп”, поэтому брокер должен отслеживать ваши цены “стоп” и вводить либо рыночные приказы, либо лимитные приказы в случае появления вашей цены. Несмотря на то что мониторинг цен “стоп” обычно выполняется автоматически, не все брокеры предлагают своим клиентам соответствующую услугу. Если вам заранее известно, что вы будете использовать приказы “стоп” при выполнении многих своих операций купли/продажи акций, тогда вам нужно подыскать брокера, который оказывает такие услуги. Некоторые из дисконтных брокеров предлагают своим клиентам такие услуги, при условии что клиенты готовы платить за это.

Вы должны сравнивать не только цены за оказываемые вам услуги, но и репутацию брокеров с точки зрения того, насколько эффективно (в том числе и с экономической точки зрения) они оказывают эти услуги. Если вы намерены размещать условные приказы (см. главу 2), тогда вы должны учитывать, что лишь очень немногие из дисконтных брокеров предлагают своим клиентам такие услуги даже за дополнительную плату.



Выполняя операции купли/продажи акций, вы должны избегать брокеров, которые получают *плату за поток приказов*. Речь идет о практике, при которой некоторые фондовые биржи и маркет-мейкеры приплачи-

вают брокерским конторам за то, что они направляют приказы своих клиентов на эти фондовые биржи и этим маркет-мейкерам. Фирмы могут зарабатывать на каждой акции относительно небольшую сумму, однако Комиссия по ценным бумагам и биржам требует, чтобы фирма, когда вы впервые открываете у нее счет (а затем и ежегодно), информировала вас, получает ли она плату за поток приказов. Каждый раз, когда фирма получает плату за поток приказов, она обязана раскрывать эту информацию при подтверждении каждой торговой операции. Если в процессе торгов вы замечаете, что ваш брокер получает платежи такого рода, то вы имеете право потребовать письменное уведомление об источнике и типе платежа, связанного с соответствующей сделкой. Дело в том, что такие платежи могут побуждать недобросовестных брокеров перенаправлять приказы своих клиентов в сторону маркет-мейкера, приплачивающего брокеру за эту услугу, что очень часто не дает возможности клиенту воспользоваться наиболее выгодной для него ценой.

Предоставление данных, необходимых клиенту

Очень важен тип данных, к которым вам предоставляется доступ. Большинство брокеров предоставляют своим клиентам (обычно в реальном масштабе времени) основные биржевые котировки. Некоторые брокеры предлагают своим клиентам рыночные данные, с помощью которых можно выполнить более глубокий анализ рынка (например, информацию не только о текущих, но и о предыдущих продажах). Если вам необходим доступ к данным более высокого уровня, тогда вам следует открыть свой брокерский счет в фирме, которая предоставляет требуемый вам уровень данных. Впрочем, доступ к данным требуемого вам уровня может предоставить какая-либо третья сторона. Стоимость получения доступа к требуемому вам уровню данных у разных брокерских фирм разная. Фирмы, которые предоставляют возможность получать необходимые вам данные на вашем домашнем компьютере (в отличие от доступа к тем же данным с их серверов), взимают со своих клиентов более высокую плату, однако не следует забывать, что в этом случае вы получаете необходимую вам информацию гораздо быстрее. Чем более быстродействующим является ваше соединение с Интернетом, тем быстрее и надежнее ваш доступ к этой информации. Подробнее о предоставлении данных, необходимых клиенту, поговорим в главе 4.

Схемы

Данные, вводимые в ваш домашний компьютер, представляют собой необработанные данные с фондовой биржи. В каком именно формате эта информация будет представлена в вашем домашнем компьютере и какие схемы вы сможете строить на основе этой информации, зависит от программного обеспечения, предоставляемого вашим брокером. Программное обеспечение, предназначенное для построения схем и диаграмм, может определять вашу способность принимать эффективные решения, касающиеся купли/продажи акций. Ваш брокер может взимать с вас плату за пользование этим программным обеспечением, однако следует отметить, что в этом случае широко применяются всевозможные скидки и отсрочки в зависимо-

ти от размера вашего портфеля и объема выполняемых вами торговых операций. Кроме того, по Интернету можно получить много бесплатных версий программного обеспечения, предназначенного для построения схем и диаграмм. Подробнее о возможностях, связанных с построением схем и диаграмм, поговорим в главе 4.

Доступ к ECN

Если для вас актуален прямой доступ к фондовым биржам и маркет-мейкерам, тогда вам нужно найти брокера, который предоставит вам доступ к ECN. Вам вовсе не обязательно открывать счет у брокера прямого доступа — некоторые из дисконтных брокеров также предоставляют доступ к ECN. Обязательно ознакомьтесь с содержанием раздела “Как выбрать наиболее подходящего для себя брокера” (см. далее в этой главе).

Типы счетов, которые можно открывать у брокера

Счет у брокера можно открыть двумя способами: как денежный или маржинальный счет. Открывая маржинальный счет, вы должны также открыть денежный счет. Кроме того, вы можете открыть отдельные счета для пенсионных сбережений. Поскольку на пенсионные счета налагается больше ограничений, ваши торговые альтернативы в этих счетах являются более ограниченными (хотя это далеко не всегда так уж плохо). В любом случае вам не следует слишком рисковать своими пенсионными сбережениями, занимаясь спекулятивными операциями.

Денежные счета

Традиционный брокерский счет — это *денежный счет*, который также называют счетом типа 1. В случае использования денежного счета вы должны поместить на свой счет полную стоимость любых покупок к дате осуществления расчета по соответствующей сделке. До 2002 года многие брокерские конторы разрешали размещать приказы на покупку акций, даже если на вашем счете еще не было денег для выполнения соответствующей сделки. Если требуемая сумма была помещена на счет за три дня до выполнения этой сделки, вы могли совершить покупку акций. Однако сегодня подобную возможность готовы предоставить лишь очень немногие брокеры. Большинство же брокеров требуют наличия на вашем денежном счете суммы, необходимой для покупки акций, еще до того, как вы разместите свой приказ. Конкретная величина суммы, которая должна быть помещена на ваш новый денежный счет, определяется брокером: некоторые из них предоставляют вам возможность поместить на свой счет относительно небольшую сумму (от \$100 до \$1000), тогда как другие требуют для открытия нового денежного счета не менее \$10 000.

Маржинальные счета

Когда вы открываете *маржинальный счет* (который иногда называют счетом типа 2), вам необязательно иметь на руках так много денег. Этот тип счета позволяет вам заимствовать определенные суммы, используя в качестве обеспечения налич-

ные деньги или ценные бумаги, которые уже имеются на вашем счете. Поскольку использование маржинального счета представляет собой, по сути, покупку акций, облигаций или товаров в кредит, каждая брокерская фирма предусматривает собственную процедуру отбора, с помощью которой можно определить, можно ли предоставить вам ссуду и можете ли вы покупать на маржу.

Согласно требованию Федеральной резервной системы, минимальный депозит, необходимый для открытия маржинального счета, составляет \$2000. В настоящее время ФРС ограничивает сумму, которую вы можете заимствовать на маржу, пятьюдесятью процентами от цены первоначальной покупки. На маржу можно покупать не все акции. Некоторые брокерские фирмы устанавливают еще более жесткие правила маржи, особенно если вы намереваетесь инвестировать деньги в акции, цена которых колеблется в широких пределах. При покупке акций на маржу вы платите определенную процентную ставку по ссуде под акции, однако большинство брокерских фирм, чтобы стимулировать транзакционный бизнес, взимает относительно невысокие ставки. Обязательно ознакомьтесь с материалом раздела “Требования к марже” (см. далее в этой главе).

При открытии маржинального счета фирма также требует от вас подписать так называемое *ипотечное соглашение*, в котором оговариваются правила ведения счета, а брокеру предоставляется право наложения ареста на ваш счет в случае, если баланс на вашем счете падает ниже минимального уровня обслуживания (подробнее об этом — чуть ниже). Кроме того, ипотечное соглашение предоставляет вашему брокеру право заимствовать ваши акции для спекулянтов, играющих на понижение, или “коротких продавцов”. (Вот откуда берутся акции, проданные при игре на понижение.) Подробнее о “короткой продаже” и механизме операций с маржей поговорим в главе 14.



Покупая акции с помощью заимствованных денег и используя свои акции в качестве обеспечения (залога), вы берете на себя определенный риск. Если стоимость имеющихся у вас акций упадет ниже установленного минимального уровня обслуживания, ваш брокер может заставить вас продать акции, которые вы не намерены были продавать, и использовать активы, которые вы не намерены были использовать, для покрытия невыплаченной ссуды. Эти риски, а также правила использования маржинального счета описываются подробнее в разделе “Требования к марже” (см. далее в этой главе).

Опционы

Если вы хотите торговать опционами, ваш брокер потребует от вас подписать особое соглашение об опционах, подтверждающее, что вы понимаете все риски, связанные с торговлей опционами, или производными. Эта практика стала повсеместной после того, как некоторые клиенты выдвинули против своих брокеров обвинение в связи с тем, что при торговле опционами они понесли огромные потери, поскольку даже не подозревали о рисках, связанных с торговлей опционами. Соглашение об опционах защищает брокера от судебного преследования в случае, если вы понесете значительные потери. Поэтому вы должны полностью отдавать себе отчет в том, что вы делаете, пытаясь выполнять операции с производными (см. главу 18).

Как выбрать наиболее подходящего для себя брокера

Прежде чем приступать к поиску наиболее подходящего брокера, вы должны решить, каким именно трейдером хотите стать и в каких услугах нуждаетесь. Если вы хотите стать позиционным трейдером, т.е. трейдером, который лишь время от времени играет на бирже, тогда наиболее подходящим для вас будет универсальный или дисконтный брокер. Какой именно тип брокера вы выберете из этих двух категорий, зависит от того, насколько независимо от брокера вы хотите работать в качестве трейдера. Если вам требуются консультации и советы относительно ваших планов инвестирования в акции, лучше воспользоваться услугами универсального брокера, однако мы, вообще говоря, не рекомендуем этот весьма дорогостоящий вариант. Однако прежде чем рискнуть своими деньгами в биржевой игре, вы должны освоить особый язык и механизм торгов, а также научиться проводить собственные исследования. Если вы не нуждаетесь в услугах брокера прямого доступа, тогда наиболее подходящим для вас будет дисконтный брокер.

Учитывать следует не только цену

Выбор наиболее подходящего брокера не сводится лишь к выбору самого дешевого брокера. Несмотря на то что фактор цены, безусловно, является важным фактором при выборе брокера, это лишь один из многих факторов, которые вам следует принять во внимание. Самыми важными факторами являются набор услуг, предлагаемых вашим брокером, а также эффективность (в том числе и экономическая) реализации брокером предлагаемых им услуг. Постарайтесь найти брокеров, которые предлагают функцию оптимальной маршрутизации приказов, однако остерегайтесь брокеров, которые получают плату за поток приказов (см. раздел “Типы поддерживаемых приказов” выше в этой главе).

Вы можете найти брокерскую фирму, которая предлагает своим клиентам все “прибамбасы” по весьма умеренной цене, но если в самый ответственный момент проведения торгов системы этого брокера “развалится” и вы не сможете выполнить задуманные вами операции купли/продажи акций, всем этим “прибамбасам” будет грош цена: невозможность положиться на них в самый ответственный момент может привести к огромным потерям.

Проведение небольшого исследования

Если вы рассчитываете стать активным и успешным трейдером и нуждаетесь в полном доступе, который даст вам возможность выполнять операции купли/продажи акций на фондовых биржах в электронном виде, тогда вам нужно провести небольшое исследование брокеров прямого доступа. Если, однако, вы полагаете, что ежемесячный объем выполняемых вами операций купли/продажи акций не превысит 50, тогда вам, возможно, больше подойдет дисконтный брокер, обеспечивающий доступ к ECN. В сущности, выбор вами наиболее подходящего для себя брокера сводится к выбору необходимого вам набора услуг и счетов. Брокер, который предлагает наиболее подходящее для вас (с точки зрения того, что именно вы

собираетесь делать как трейдер) сочетание услуг и счетов по наиболее приемлемой цене, будет вашим оптимальным выбором.



Ваш первый шаг заключается в том, чтобы составить перечень ваших финансовых целей, типов торговых операций, которые вы намерены выполнять, и услуг, которые, как вам представляется, могут понадобиться вам. Составив такой перечень, поговорите с другими, знакомыми вам трейдерами и попросите их поделиться впечатлениями о брокерах, с которыми им приходилось работать.

После того как вы сузите круг своего поиска, ознакомьтесь с “дисциплинарными историями” брокерских фирм, оставшихся в вашем списке. Эта информация может быть очень важна. Если вы пользуетесь услугами нелицензированного брокера, который внезапно прекратил свой бизнес, у вас может не оказаться законных оснований для возврата утраченных вами денег, даже если суд вынесет решение в вашу пользу.

Выясните, как будет осуществляться оплата

После того как выполните первоначальное исследование брокерских фирм и сузите круг своего поиска, вам нужно выяснить, как будет осуществляться оплата услуг, предоставляемых брокерскими фирмами.

- ✓ Проанализируйте план тарифов и комиссионных, применяемый каждой из интересующих вас брокерских фирм. Эти планы должны включать суммы, которые вы обязаны выплачивать при открытии счета, а также ваши платежи, необходимые для поддержания и закрытия счета.
- ✓ Выясните сумму, которую вам придется выплачивать своему брокеру, если вы намерены работать с конкретным человеком, а не выполнять операции купли/продажи акций в электронном виде. Многие брокеры получают повышенную плату за свои услуги, когда продают продукты своей фирмы, поэтому у них есть стимул для навязывания вам этих продуктов, вместо того чтобы предлагать вам продукты, в большей степени соответствующие вашим торговым целям. Эти “брокерские продукты” лишь в редких случаях являются хорошими механизмами торгов.

Ознакомьтесь с правилами ведения торгов

После того как выберете брокера, необходимо ознакомиться с правилами ведения торгов. Несмотря на то что федеральное законодательство предусматривает требования, касающиеся маржи, устанавливает общие правила ведения торгов, запрещает практику быстрой купли/продажи ценных бумаг клиентом брокера без внесения денег (когда покупатель, не вкладывая никаких средств, получает прибыль), брокерские фирмы иногда устанавливают для своих клиентов еще более жесткие правила ведения торгов. Мы рассмотрим здесь общенациональные требования, однако вы должны выяснить у своего брокера, не действуют ли в его фирме какие-либо дополнительные правила ведения торгов.

Мы не будем рассматривать в этой книге все подробности, касающиеся правил ведения торгов, а остановимся лишь на трех ключевых областях, которые могут оказывать влияние на избираемые вами варианты ведения торгов: требования к марже, расплата за выполнение торговых операций и практика быстрой купли/продажи ценных бумаг клиентом брокера без внесения денег.

Требования к марже

Выбирая брокера, нужно учитывать, какую максимальную сумму вы можете заимствовать при использовании вами маржинального счета для покупки новых акций на маржу. Это первоначальное требование к марже позволяет вам занять сумму, составляющую до 50% стоимости новых акций. Если, например, вы открываете новый маржинальный счет с помощью денежного депозита в размере \$10 000, то можете купить акции на сумму \$20 000. После того как приобретете акции на сумму \$20 000, денежный баланс на вашем счете составит \$0, акционерный баланс — \$10 000, а баланс маржи — также \$10 000. В этом случае все ваши акции связаны с данной торговой операцией, поэтому вы не можете входить ни в какие новые позиции, если только не внесете на свой счет дополнительные деньги.

Если цена ваших акций повысится, тогда ваш акционерный баланс увеличится. Если же цена ваших акций снизится, тогда ваш акционерный баланс также снизится. И в том, и в другом случае ваш баланс маржи останется неизменным — \$10 000. Единственным способом снизить ваш неоплаченный баланс маржи является внесение на ваш счет дополнительных денег или продажа соответствующих акций.

Когда цена ваших акций повышается, ваш акционерный баланс увеличивается, и вы можете использовать этот увеличившийся акционерный баланс в качестве обеспечения для заимствования дополнительных денег с целью покупки дополнительных акций. Вы можете заимствовать сумму, не превышающую стоимости увеличившегося акционерного баланса. Это увеличит ваш баланс маржи.

Однако если ваш акционерный баланс снижается, правила бирж NYSE и NASD (Правило 431 и Правило 2520 соответственно) регулируют минимальную акционерную позицию, допустимую на вашем счете. В настоящее время этот минимум составляет 25% совокупной стоимости маржинированных ценных бумаг. Некоторые брокеры могут требовать больший процент.

В примере с единственным пакетом акций, приводившемся ранее в этой главе, если совокупная стоимость акций падает ниже \$13 332, тогда акционерный баланс в вашем портфеле окажется меньше 25% совокупной стоимости. Математические выкладки в данном случае выглядят достаточно просто: 25% от \$13 332 составляют \$3 333. Ваш денежный баланс по-прежнему равняется \$0, а ваш баланс маржи по-прежнему равняется \$10 000. Чтобы определить ваш акционерный баланс, нужно вычесть \$10 000 из \$13 332, в результате чего получаем \$3 332. Таким образом, ваш акционерный баланс оказался меньшим, чем 25% совокупного баланса на вашем счете.

Когда это происходит, ваш брокер обратится к вам и потребует дополнительного обеспечения, необходимого для поддержки неоплаченной маржинальной ссуды. Это называется *маржинальным обращением*. Вы можете исполнить требования вашего маржинального обращения, поместив на свой счет дополнительные деньги или переместив на свой счет полностью оплаченные, немаржинированные ценные бумаги с какого-то другого счета. Если вы не поместите на свой счет дополнитель-

ное обеспечение, ваш брокер имеет право продать максимум четырехкратное количество акций, требуемых для удовлетворения вашего маржинального обращения, и может продать любые акции в вашем портфеле.

Если вы располагаете достаточно большим количеством позиций, маржинальные вычисления усложняются. Эту ситуацию можно представлять себе так. Иницируя новую позицию, вы ни при каких обстоятельствах не можете заимствовать больше, чем половину стоимости этой позиции. Чтобы поддержать достаточный уровень обеспечения, ваш брокер будет настаивать на том, чтобы стоимость ваших акций с лихвой перекрывала этот заем. Следовательно, если ваш акционерный баланс упадет ниже 25% совокупной стоимости портфеля, ваш брокер потребует — в форме маржинального обращения — дополнительного обеспечения.

Как трейдеру, вам ни в коем случае не следует удовлетворять маржинальное обращение. Вместо этого вы должны закрыть сомнительные позиции. Возможно, что какая-либо чрезвычайная ситуация приведет к падению стоимости ваших акций ниже суммы, соответствующей вашему неоплаченному маржинальному займу. В таком случае ваш брокер закроет ваши позиции, но вам все равно придется выплатить этот долг. В отличие от денежного счета, вы можете потерять более 100% денег, помещенных на ваш маржинальный счет.



Примечание. Не все акции можно купить на маржу и не все акции можно использовать в качестве обеспечения. Если вы хотите торговать на маржу, внимательно ознакомьтесь с требованиями к марже, предъявляемыми вашим брокером. Некоторые брокерские фирмы выдвигают еще более жесткие требования в отношении поддержания маржинального счета, особенно если вы торгуете акциями, цена которых колеблется в широких пределах, или “легко торгуемыми” акциями.



В 2001 году Правило 2520 NASD было дополнено с целью ограничения дневных торгов. Ваш брокер или NASD будут считать вас *трейдером дневного типа*, после того как вы купите или продадите какую-либо ценную бумагу в тот же день на маржинальном счете и выполните не менее четырех таких торговых операций в течение пятидневного делового периода (за исключением суббот, воскресений и праздничных дней). Если вас определили как трейдера дневного типа, вы обязаны поддерживать на своем маржинальном счете \$25 000, что может оказать серьезное влияние на вашу дневную торговлю и прочую торговую деятельность.

Расплата за выполнение торговых операций

Когда вы размещаете приказ на покупку акций, должны оплатить соответствующую сделку в течение трех рабочих дней. Этот *цикл оплаты* обычно называют $T + 3$. Брокерская фирма должна получить ваш платеж за любые купленные вами ценные бумаги не позднее, чем через три дня после выполнения соответствующей торговой операции. Если вы продаете акции, они, наверное, находятся на вашем брокерском счете и будут сняты с этого счета в день расплаты.

Практика быстрой купли/продажи ценных бумаг клиентом брокера без внесения денег

В данном случае речь, конечно же, идет вовсе не о поездке “зайцем” на общественном транспорте. (Термин “free riding”, которым мы обозначаем практику быстрой купли/продажи ценных бумаг клиентом брокера без внесения денег, дословно переводится как *бесплатная поездка*, или *поездка “зайцем”*. — *Примеч. перев.*) Поездка “зайцем” в мире торговли акциями может доставить вам немало неприятностей, поэтому советуем вам внимательно ознакомиться с материалом этого раздела. По сути, это означает, что, прежде чем продать какие-либо акции, вы должны заплатить за них, а поскольку для расплаты по сделке с акциями отводится три дня, это означает (по крайней мере теоретически), что вы можете фактически купить акции, а затем разместить приказ на продажу их еще до того, как состоится *фактическая* покупка этих акций.

Это представляет собой проблему денежного счета. Несмотря на то что многие свинг-трейдеры и дневные трейдеры в действительности очень быстро “проворачивают” покупки и продажи акций, как правило, они торгуют на маргинальном счете и могут “обойти” эту проблему. Маргинальные трейдеры используют неоплаченную выручку от совершения торговой операции в качестве обеспечения для заимствования денег еще до того, как произойдет расплата по данной торговой операции.



С формальной точки зрения, это правило содержится в Разделе 220 Regulation T, который гласит, что брокерская фирма может купить (или продать) какую-либо ценную бумагу от вашего имени при выполнении любого из следующих условий:

- ✓ на вашем счете находится достаточная сумма денег;
- ✓ полагаясь на ваше честное слово, фирма рассчитывает, что вы полностью оплатите соответствующую ценную бумагу, прежде чем попытаетесь продать ее.

Если вы все же купите или продадите ценную бумагу до истечения цикла расплаты (T + 3) — или даже в тот же день — в отсутствие достаточного денежного обеспечения на вашем счете, тогда брокерская фирма может пойти на так называемое *дневное продление кредита* (ссуды), однако тем самым фирма навлекает на себя дополнительные риски (в частности, риск, связанный с тем, что вы можете выйти за пределы своих реальных финансовых возможностей и окажетесь не в состоянии расплатиться по своим торговым операциям). Большинство брокерских фирм требует от своих активных трейдеров, которые покупают, а затем продают ценные бумаги в пределах цикла расплаты, выполнять такие действия, не выходя за рамки маргинального счета.

Если вы будете практиковать быструю куплю/продажу ценных бумаг без внесения денег, не заключив предварительно то или иное кредитное соглашение со своим брокером, тогда ваш брокер, скорее всего, воспользуется своим правом заморозить ваш счет на 90 дней. В течение этого 90-дневного периода брокер потребует от вас оплачивать любые покупки в тот день, когда вы совершили соответствующую тор-

говую операцию. Иными словами, вам будет отказано в возможности оплачивать свои торговые операции на протяжении трех дней. Некоторые брокерские фирмы требуют от своих клиентов, чтобы на их счетах было достаточно денег для совершения той или иной торговой операции, прежде чем они смогут выполнить эту операцию. Это делается для того, чтобы исключить даже малейшие поползновения клиента к поездке “зайцем”.

Подробнее об этих быстрых формах торгов (свинг-торгах и дневных торгах) поговорим в главах 16 и 17.