# Интернет-трейдинг на рынке ценных бумаг новые возможности и риски в инвестиционной деятельности

Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации

Институт Кредита

Кафедра «Ценные бумаги и финансовый инжиниринг»

Дипломная работа

«Интернет-трейдинг на рынке ценных бумаг: новые возможности и риски в инвестиционной деятельности»

Специальность «Финансы и кредит»

Специализация «Ценные бумаги и биржевое дело»

Янюшкиной Евгении Владимировны

Научный руководитель:

к.э.н., доц. Безсмертная Екатерина Рэмовна

Москва – 2006

План

Введение

Глава I. Теоретические основы интернет-трейдинга

1.1 Понятие и виды Интернет-трейдинга

1.2 Развитие электронной торговли

1.3 Правовое регулирование биржевой торговли через Интернет

Глава II. Современное состояние биржевой торговли через Интернет

2.1 Организация Интернет-торговли ценными бумагами у брокера: системы интернет-трейдинга

2.2 Сравнительная характеристика торговых платформ, используемых российскими брокерскими компаниями

2.3 Риски, возникающие при биржевой торговле через Интернет

Глава III. Перспективы развития интернет-трейдинга в России: новые возможности и направления

3.1 Достоинства и недостатки Интернет-трейдинга

3.2 Тенденции развития биржевой торговли

3.3 Новые направления Интернет-трейдинга

Заключение

Список использованной литературы

Приложения

Введение

Развитие Интернета и Интернет-технологий в последние годы приняло стремительный и всепоглощающий характер. Благодаря Интернет-технологиям приобретение ценных бумаг, признанное во всем мире наилучшим способом вложения свободного капитала, доступно сегодня всем желающим. В считанные секунды можно сформировать инвестиционный портфель, а затем управлять активами, получая без промедления всю необходимую информацию (котировки, анализ, прогнозы) в любой точке земного шара. Спрос на интерактивную торговлю акциями, опционами, фьючерсами растет с каждым днем. Все больше банков и брокерских компаний осваивают новое перспективное направление своей деятельности. Трейдинг в сети привлекает потенциального инвестора, прежде всего внешней простотой совершения сделок и низкими тарифами на услуги онлайн-брокеров. При этом, так же, как и в реальности, инвестор может воспользоваться полнофункциональным сервисом, всецело полагаясь на квалифицированные консультации брокера, или дисконтным сервисом, когда вся ответственность за принятие торгового решения перекладывается на плечи инвестора.

Целью данной выпускной квалификационной работы является рассмотрение состояния Интернет-трейдинга на рынке ценных бумаг на данном этапе, оценка рисков при использовании частным инвестором торговых платформ, а так же анализ возможного развития Интернет-трейдинга в России.

В первой главе данной работы рассмотрены понятие и сущность Интернет-трейдинга, выделены особенности формирования и развития систем Интернет-торговли в США, отдельных европейских странах, России. Определены основные направления совершенствования отечественного законодательства в рамках регулирования индустрии Интернет-торговли.

Во второй главе приведены количественные и качественные характеристики наиболее известных в России систем Интернет-трейдинга, а также некоторые сведения о популярных среди зарубежных инвесторов торговых системах. Вторая группа вопросов, рассмотренных в данной главе, связана с проблемами высоких рисков, возникающих при совершении операций посредством Интернет-торговли.

Третья глава посвящена перспективам развития Интернет-трейдинга. В ней будут выявлены основные достоинства и недостатки биржевой торговли через Интернет с точки зрения частного инвестора. На основании изученной литературы и личного опыты я попытаюсь выявить основные тенденции развития российского интернет-трейдинга и возможные пути его совершенствования.

В процессе написания работы были использованы российские и зарубежные источники. Рассмотрена и проанализирована информация об отдельных Интернет-брокерах (таких как «Алор», «Атон-лайн», «E\*Trade», «TD AMERITRADE» и др.), а так же организация электронной торговли на биржах (www.eurexus.com, www.micex.ru, www.nasdaq.com, www.rts.ru и др.). Основополагающей книгой для анализа рисков стала книга Grant L. Kenneth «Trading Risk: Enhanced Profitability Through Risk Control». Для анализа рынка и получения статистических данных использовались сайты - www.analystgroup.com, www.bloomberg.com, www.internettrading.ru, www.naufor.ru и др., а так же комментарии разработчиков новых направлений в использовании системы Интернет-трейдинга инвестиционных компаний «Русские инвесторы» и «Атон-лайн».

Глава I. Теоретические основы интернет-трейдинга

«...отвергать прогресс - такая же нелепость, как отвергать силу падения».

Н.Г. Чернышевский

1.1 Понятие и виды Интернет-трейдинга

Существует множество способов использования относительно свободных денег - от традиционного хранения до покупки недвижимости. Каждый вариант имеет как свои достоинства, так и недостатки. Между тем, миллионы людей в промышленно-развитых странах полагают, что наилучшим способом вложения денег является покупка ценных бумаг. Таким образом, деньги пускаются в оборот с целью получения хорошей отдачи либо в форме регулярного дохода в форме дивидендов, либо в форме прибыли от совершения с ними активных торговых операций.

В последние годы в сфере биржевой торговли произошли изменения, значение которых сегодня трудно переоценить, а понять до конца, возможно, удастся только по истечении еще многих лет. Связаны они, в первую очередь, с произошедшим "взрывом" в развитии компьютерной техники и телекоммуникаций. То, о чём 15 лет назад трейдеру нельзя было и мечтать, сегодня доступно каждому. Оперативное получение котировок, качественная новостная и аналитическая поддержка в реальном времени, мощнейшие программные пакеты технического анализа, автоматизация торгового процесса и многое, многое другое. Более того, без преувеличения можно утверждать, что многие люди получили возможность стать трейдерами лишь благодаря повсеместному внедрению систем электронной торговли. Наверняка многим приходилось размышлять над тем, как, имея подключенный к Интернет домашний компьютер, делать что-то такое, что приносило бы дополнительный доход или даже создавало собственное рабочее место для домашнего бизнеса.

Прежде всего, определимся с понятием интернет-трейдинга:

Интернет-трейдинг (Internet trading) - удаленный доступ к торговым (инвестиционным) счетам посредством персонального компьютера и Интернета с возможностью совершения операций по покупке/продаже акций и других фондовых ценностей[[1]](" \l "_ftn1" \o ").

Сейчас сложилась такая ситуация, что фондовые и валютные рынки стали наиболее приближены к частным инвесторам. В первую очередь, это отражается в том, что инвестор может отслеживать ситуацию на рынке и производить торговлю финансовыми инструментами в "реальном времени". Это стало возможным благодаря развитию глобальной сети Интернет и возникновению, так называемых он-лайн брокеров. Услуги он-лайн брокера включают в себя все те же услуги, которые предоставляет и обычный брокер, но только взаимоотношение инвестора и брокера происходит с помощью Интернет. Поэтому, в отличие от обычного брокера, он-лайн брокер, может оказывать еще и дополнительную услугу, - предоставление необходимой инвестору финансовой информации в реальном времени.

Итак, брокерская услуга в Интернет - Интернет-трейдинг - это услуга, предоставляемая инвестиционным посредником (банком, или брокерской компанией), которая позволяет клиенту осуществлять покупку/продажу ценных бумаг и валюты в реальном времени через всемирную сеть Интернет.

Обычно эта услуга подразумевает:

- Непосредственно возможность покупки/продажи финансовых активов в реальном времени;

- Возможность открытия счетов в нескольких валютах;

- Создание инвестиционного портфеля инвестора;

- Возможность использования кредитного плеча;

- Возможность хеджирования позиций;

- Возможность участия клиента во взаимных фондах;

- Предоставление клиенту часто обновляющейся финансовой информации о котировках ценных бумаг и курсах валют;

- Предоставление клиенту аналитических статей, графической информации, возможностей использования технического анализа рынка и помощи профессионалов и т.д.

Дословный перевод термина «Интернет-трейдинг» означает «сетевые торги». Но в современных условиях этот термин имеет более узкое, но одновременно и более специализированное определение. По сути Интернет-трейдинг - это деятельность по управлению инвестициями посредством Интернет, покупка и продажа ценных бумаг через Интернет. Иногда, равноправно, используются термины "E-trading" или "I-trading".

Интернет-трейдинг – это современная технология заключения сделок с ценными бумагами, которая позволяет компании-брокеру автоматически обслуживать большое, но ограниченноеколичество клиентов, направляя информацию об их заявках непосредственно в торговую систему биржи[[2]](" \l "_ftn2" \o ").

Основные составляющие интернет-трейдинга – это торговая система, пользователи интернет-трейдинга, интернет-брокеры и программное обеспечение или система интернет-трейдинга.

##### 1)  Торговая система - набор правил, которых инвестор дисциплинированно придерживается при открытии длинных и/или коротких позиций[[3]](" \l "_ftn3" \o "). Такой набор правил поддается программированию, тестированию и оптимизации. Это биржа – организованный рынок. Биржа осуществляет контроль поставки ценных бумаг и своевременной оплаты сделки, а также предъявляет определенные требования к торгуемым на ней ценным бумагам (осуществляет листинг). На российском рынке доступ к торгам на бирже предоставляется исключительно профессиональным участникам рынка ценных бумаг, т.е. отношения напрямую между биржей и инвестором – непрофессиональным участником невозможны.

Пользователи интернет-трейдинга – это люди, имеющие свободные денежные средства и желающие их разместить на рынке ценных бумаг максимально удобно, быстро и комфортно для себя. Для этого они обращаются к посреднику – интернет-брокеру.

Интернет-брокер – это брокер, который предоставляет часть или все свои услуги с использованием сети Интернет[[4]](" \l "_ftn4" \o "). В обязанности Интернет-брокера входит прием от клиента поручений на исполнение сделки, передача ему отчетов о совершенных по этим поручениям сделках, депозитарные и некоторые другие услуги. Все остальные брокерские услуги (консультационные, информационные) являются сопутствующими, а в интернет-варианте предоставляется минимальный набор брокерских услуг. Это одна из причин взимания интернет-брокером минимального объёма брокерских комиссионных. В мире существует множество Интернет-брокеров. Это как вновь созданные компании, так и подразделения крупных инвестиционных банков, классических брокерских контор и взаимных фондов.

Система Интернет-трейдинга – это система, позволяющая осуществлять покупку и продажу ценных бумаг или валюты через Интернет. Она обеспечивает прямой выход на биржи в режиме online с персонального компьютера из дома или офиса. Используя возможности системы, можно самостоятельно производить покупку или продажу ценных бумаг на фондовом рынке, или покупать и продавать валюту на рынке в реальном времени по текущим биржевым котировкам[[5]](" \l "_ftn5" \o ").

В российской практике существует 2 вида Интернет-трейдинга:

1. Доступ к рынку для Интернет-торговли ценными бумагами осуществляется через посредника.

Брокер является номинальным держателем ценных бумаг, открывает своему клиенту доступ через Интернет к своим торговым терминалам, подключенным к торговым системам и биржам. Клиент лишь отдает распоряжения по сделкам в режиме реального времени. Кроме того, клиент в полной мере может получать все отчеты по совершенным сделкам, получать консультации специалистов, следить за новостной лентой и т.д. В настоящее время этот вариант доступа является в мире самым распространенным.

2. Прямой доступ к торгам (direct access).

Инвестор самостоятельно торгует ценными бумагами на бирже в режиме реального времени с помощью специального программного обеспечения без посредничества Интернет-брокера. Преимуществом является оперативность системы, так как можно как совершить, так и отозвать сделку. Недостатком являются более высокие риски (инвестор действует самостоятельно без помощи профессионалов).

Сравнивая российский Интернет-трейдинг с американским, можно выявить некоторые различия. В зарубежной практике Интернет-трейдинг бывает:

-   «массовый» –

осуществляется через Интернет-брокеров, каковые являются дисконтными и обеспечивают автоматизированный сбор заявок с дальнейшей передачей их маркет-мейкеру на исполнение;

-   "элитный" –

осуществляется через Electronic Communication Network (ECN), обеспечивающий прямую трансляцию заявки либо в выбранную ECN, либо на NASDAQ в очередь под именем соответствующей ECN, либо специалисту на NYSE.

1.2 Развитие электронной торговли

Началом развития электронной торговли можно считать 1971 год, когда биржи еще представляли собой обычные торговые площадки, на которых велось нечто вроде аукциона. Люди торговали, проигравшие рвали на себе волосы в бессильной ярости, падали в обморок или даже лезли драться с маклерами, как это было во времена Великой Депрессии.

NASDAQ[[6]](" \l "_ftn6" \o ") являлся формой биржевой площадки, принципиально отличавшейся от традиционной, существовавшей еще с конца XIX века. Отличие заключалось в том, что NASDAQ изначально проектировался как рынок, не имеющий биржевой площадки. Все дилеры рынка ценных бумаг - его профессиональные участники - были соединены между собою в единую электронную сеть. Такие условия торговли не давали покоя мелким инвесторам. В результате, в 1985 году американская Комиссия по ценным бумагам внедрила на рынке Систему выполнения малых ордеров (SOES). Американский фондовый рынок в то время находился в состоянии стагнации, поэтому допуск на рынок мелких инвесторов был очень кстати. После того, как в 1987 году американские акции перешли в стадию свободного падения, SOES пришлось сделать принудительным и обязательным для всех брокеров. В 1989 году в Нью-Джерси появился первый прообраз современного дилингового зала, где не было ни брокеров, ни экрана с котировками - были только компьютеры, по меркам тех времен - самые современные, по современным меркам - допотопные. За компьютерами сидели трейдеры и отдавали через электронный терминал приказы брокерам, которые, в свою очередь, вводили ордера в рабочую станцию NASDAQ.

Количество частных инвесторов на рынке стало увеличиваться с каждым годом, и к середине 90-х годов торговля акциями через Интернет стала в США и Европе обычным явлением. Пионерами в области онлайновых торгов были компании E-Trade Group, Ameritrade, Datek Online, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Donaldson, Lufrin & Jenrette[[7]](" \l "_ftn7" \o "). Примечательно, что изначально эти брокеры рассматривали эту услугу как новое направление, стоящее отдельно от традиционного брокеража.

Бурный расцвет интернет-трейдинга на Западе совпал с введением брокерами технологий ECN - систем прямого доступа, позволяющих клиенту оперировать на рынке без участия брокера.

Инвестиции в бизнес, связанный с предоставлением брокерских услуг через Интернет, считаются чрезвычайно привлекательными сами по себе. Развитие технологий и удешевление стоимости программно-аппаратных средств привело к тому, что по своим информационным возможностям и техническому оснащению частные инвесторы все больше приближаются к профессиональным. В США появился класс так называемых дэй-трейдеров (day trader). В отличие от основной массы инвесторов, дэй-трейдеры извлекают прибыль из краткосрочного изменения внутри дневных котировок, «скальпируя» рынок и закрывая позиции к концу торговой сессии.

Day trading – "внутридневная торговля" - стратегия активной торговли, состоящая в открытии и закрытии позиций в течение одного торгового дня и получении прибыли на малых краткосрочных изменениях цены[[8]](" \l "_ftn8" \o "). Правила NASD определяют day trading как "регулярное выставление в течение торгового дня ордеров на покупку и продажу одних и тех же ценных бумаг[[9]](" \l "_ftn9" \o ")".

В Европе неактивно и значительно позднее пошли процессы внедрения Интернет-технологий, но со временем был сделан акцент на развитие электронной торговли в банковской сфере и объединения компаний, предоставляющих разные области финансового бизнеса. Однако в отличие от Америки, где банки «упустили» розничный сектор инвестиционных услуг и отдали пальму первенства онлайновым брокерам, в Европе был реализован другой сценарий.

Дело в том, что в силу особенностей банковской системы в Европе так и не успел прижиться брокерский бизнес, ориентированный на частных инвесторов. Европа «перескочила» американскую модель full-service-брокеров, предоставлявших индивидуальные услуги по телефону, и перешла прямо к Интернет-модели, основанной на розничных услугах онлайновых брокеров. интернет трейдинг правовой инвестирование

С точки зрения скорости внедрения новых технологий наибольшие изменения в банковско-инвестиционном секторе инициировались со стороны сравнительно небольших онлайновых брокеров, на которых приходилась основная часть прироста транзакции в секторе частных инвестиций. Поэтому крупные банки пытались скупить на корню «готовых» онлайновых брокеров, либо организовать собственный сервис на основе этой технологии.

Опыт Америки показал, что такие возможности приводят к взрывному росту количества новых игроков, что мы и увидели в Европе, как будет показано далее. По сравнению с США в Европе сектор он-лайн брокеров слабо развивался. Это было связано как с экономическими факторами и несовершенством законодательства, так и с традиционным менталитетом, отсутствием «привычки» делать такого рода вложения. Однако основным тормозом являлось отсутствие достаточного числа разнообразных инструментов (акций, паев взаимных фондов, облигаций и т.п.), позволяющих использовать инвестиции на фондовом рынке как механизм накопления, минимизации налогов, как элемент пенсионных схем и т.д.

В США покупка акций как способ минимизации налогов, накопления средств на образование, роста пенсионных сбережений, являлась естественной. Например, открыв так называемый individual retirement account (IRA) – персональный пенсионный счет, американец может отчислять на него ежегодно определенную сумму, выводимую из-под налогообложения, и производить любые операции по покупке-продаже активов. Прибыль с такого счета также не облагается налогом, при условии, что наличные могут быть сняты только после выхода на пенсию. В Европе таких возможностей и, соответственно, стимула не было, а основными клиентами Интернет брокеров являлись не консервативные «домохозяйки», а молодые спекулянты.

Наибольшее развитие получил Интернет-трейдинг в Германии. Конкуренцию Германии составляла только Франция, где, несмотря на весьма малую клиентскую базу, объем торговли в 1999 году составил 70% от немецкого, и Швеция, банки которой являлись наиболее современными с точки зрения Интернет-технологий. Безусловным лидером по темпам роста, как уровня сервиса, так и самого рынка акций являются скандинавские страны, в частности, Финляндия и Норвегия. Учитывая силу всеобщей "мобилизации" и взрывного развития технологии WAP, позволяющей обеспечить доступ к информации и торгам через мобильный телефон, перспективы весьма серьезные. Аутсайдерами по темпам развития являются Великобритания и Швейцария. Скорее всего, это во многом связано с их системой налогообложения и высокой стоимостью услуг.

Двигателями американского рынка онлайновых услуг стали два обстоятельства: низкая цена и элементарность сервиса («просто щелкни мышкой»). В Европе фактором роста бизнеса стала не технология сервиса как таковая, а расширение клиентской базы и ряд законодательных и структурных решений, в частности предполагаемая реформа пенсионной системы, что позволило привлечь имеющиеся накопления на рынок.

Отмечу, что, несмотря на неразвитость розничного бизнеса в целом, Европа может похвастаться своими технологическими успехами. Европейские биржи создают современнейшие электронные системы торгов, опираясь на американский опыт и учась на чужих ошибках. Ярким примером является EUREX – детище немецкой срочной биржи DTB (Франкфурт) и швейцарской биржи опционов и фьючерсов SOFFEX. На данный момент это самая быстрорастущая биржа во всем мире, торговый оборот которой в 2005 году превысил более 1,47 миллиардов[[10]](" \l "_ftn10" \o ") контрактов, что на порядок выше, чем у других бирж мира. По статистике, около 50% населения Европы занимается Интернет-трейдингом, а из них 30% - совершает операции с валютами. Электронная торговая платформа обеспечивает доступ к широкому диапазону международных фьючерсных контрактов, опционов, акций, облигаций и предоставляет участникам рынка полный спектр качественных и недорогих услуг в рамках единой электронной системы, начиная с приема заявок и заканчивая финальными расчетами по контрактам.

В то время как в мировой среде Интернет-трейдинг развивался и расширялся, российский рынок переживал кризис 1998 года. Как это не парадоксально звучит, но основной толчок к развитию интернет-трейдинга в России был дан именно в это время. Основными участниками фондового рынка до кризиса были западные участники плюс наши профессиональные участники, некоторые юридические лица, на счетах которых были достаточно серьезные суммы. В то время чтобы стать клиентом у крупного брокера, надо было иметь на счете не менее $200 тыс. Кризис больно ударил по всем, клиентов с такими суммами стало значительно меньше, пропал оптимизм. После кризиса 1998 года будущее казалось туманным и неизвестным. Предпосылки создания электронных систем появились уже с самого начала формирования в России финансовых рынков[[11]](" \l "_ftn11" \o "), но первые предложения интернет-систем на рынке появились, как только набрал обороты рынок ГКО. Однако эти системы не получили большого распространения: состояние Интернета и уровень доверия к нему инвесторов препятствовали этому, к тому же эти начинания не были поддержаны биржами. После кризиса 1998 г. брокеры сначала были готовы бороться за любые суммы, но розничный бизнес оказался слишком дорогим и не очень прибыльным. Клиенты с суммой счета меньше 50 тыс. долл. оказались совершенно невыгодны и неинтересны для брокеров, управляющих и депозитариев. Вместе с тем, на бирже появилась технология, благодаря которой брокеры смогли подключиться к ней через специальный шлюз, и смогли подключать своих клиентов, которые через Интернет в режиме реального времени смогли выставлять заявки и заключать сделки прямо на бирже.

Попытки создания Интернет-систем появились в 1997 году – ГУТА-банк ввел в эксплуатацию систему Remote. Она стала первой автоматизированной системой брокерского обслуживания, работающей через Интернет в России. С появлением электронной брокерской системы, многие, особенно средние и мелкие, инвесторы получили возможность использовать интерактивный способ ведения торгов ценными бумагами: получать рыночную информацию в режиме реального времени и посылать свои заявки на покупку или продажу ценных бумаг брокеру с использованием компьютера, а не передавать ее по телефону. Однако, несмотря на то, что на Западе электронные брокерские системы существуют с 1992 года, и их преимущества по достоинству оценены инвесторами, в России до 1999 года Remote trader являлась практически единственной коммерчески используемой системой Интернет-трейдинга.

В 1999 году Московская межбанковская валютная биржа подключила к своей торговой системе электронную брокерскую систему "Алор-Трейд". Клиенты ММВБ получили возможность посылать приказ в виде текстового файла со своего компьютера через Интернет. Через несколько месяцев вышло еще несколько аналогичных электронных систем, и все они со временем для перевода трансакций стали использовать обычные интернет-каналы.

Интернет-брокерские системы фактически представляли собой удаленные интернет-терминалы ММВБ[[12]](" \l "_ftn12" \o "). Это было возможным благодаря структуре рынка ценных бумаг России, имеющего спекулятивный характер, а также доминирующим позициям ММВБ. Обслуживая относительно небольшое количество инвестиционных счетов, российские интернет-торговые системы предоставляли своим клиентам возможности, вполне сопоставимые с теми, что имеет трейдер, работая у биржевого терминала. Этим они отличались от аналогичных систем на Западе, ориентированных на инвесторов, совершающих не более одной - двух сделок в месяц, но обслуживающих сотни тысяч счетов.

Позже появились системы, поддерживающие алгоритмы маржинального кредитования. Это стало возможным благодаря тому, что активы клиентов брокера учитывались на ММВБ на едином сводном счете. Потребовались дополнительные функции системы – расчет достаточности собственных активов клиента для обеспечения своих обязательств перед брокером, контроль сложной системы лимитов, ограничивающий риски брокера.

Вслед за ММВБ интернет-шлюзы открыли МФБ, РТС и биржа «Санкт-Петербург». Поэтому появилось новое поколение брокерских систем, предоставляющих клиентам возможность работать на нескольких торговых площадках. Это требовало определенной технической организации, т.к. клиенту необходимо (также в режиме on-line) управлять своими денежными средствами, ценными бумагами, иметь возможность кредитоваться на одной торговой площадке под залог активов на другой и т.д.

В дальнейшем появились системы интернет-трейдинга, предоставляющие возможности субброкерства. Функции, доступные субброкерам в той или другой системе, сильно отличались, но благодаря наличию таких систем московские биржи стали доступны региональным компаниям. Все крупнейшие Интернет-брокеры предоставляют специальный пакет функций для профессиональных участников фондового рынка из регионов, позволяющий обслуживать через интернет-системы своих клиентов, создавать дилинговые центры и т.д.

Всего за несколько лет компьютерные системы интернет-трейдинга приобрели огромную популярность. В настоящее время на ММВБ более 92% сделок по количеству и более 61% по объему совершается посредством программ интернет-трейдинга[[13]](" \l "_ftn13" \o "). В таблице 1 и на рисунке 1 наглядно показаны данные по Интернет-сделкам на ММВБ.

Таблица 1. Доля интернет-сделок в Секции фондового рынка ММВБ и на ФБ ММВБ (с 01.05.2005 г. по 31.04.2006 г.).

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Период | Доля шлюза в торговом обороте, % | Доля шлюза в общем количестве сделок, % |
| апр.06 | 63.60% | 93.10% |
| мар.06 | 61.00% | 92.70% |
| фев.06 | 61.30% | 92.10% |
| янв.05 | 60.40% | 91.50% |
| дек.05 | 53.40% | 91.90% |
| ноя.05 | 59.50% | 91.70% |
| окт.05 | 58.80% | 91.10% |
| сен.05 | 56.50% | 91.00% |
| авг.05 | 56.30% | 89.30% |
| июл.05 | 55.50% | 89.60% |
| июн.05 | 48.00% | 88.10% |
| май.05 | 50.20% | 88.90% |

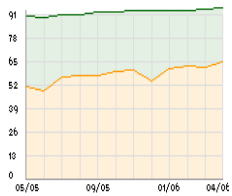


Рис. 1.          в общем количестве сделок(%)



         в общем объеме торгов(%)



Сегодня более 250 брокеров[[14]](" \l "_ftn14" \o ")предлагают на фондовом рынке услуги интернет-трейдинга, и конкуренция между ними усиливается. Это заставляет брокеров не только создавать новые системы, но и совершенствовать технические и технологические параметры уже существующих систем, расширять их функциональные возможности. Благодаря этой технологии резко снизилась себестоимость обслуживания клиентов брокерскими компаниями, снизились и комиссионные и сумма счета с которой можно начинать торговлю. Биржи пошли навстречу инвесторам и в других вопросах, например, снижения количества акций в торговых лотах. Если раньше минимальный лот в акциях, например, до кризиса был в $50 тыс., то сейчас минимальный лот несколько десятков рублей в зависимости от акции. Таким образом, стало возможно создать довольно диверсифицированный портфель на ликвидных акциях и небольших суммах.

Российский рынок ценных бумаг – это рынок профессионалов и полупрофессионалов. По своей структуре он сильно отличается от западного. Фондовый рынок в России – явление хоть и стремительно развивающееся, но все еще молодое. Для работы на нем требуются профессиональные знания, которыми большинство потенциальных инвесторов не обладают. Функцию консультанта выполняют профессионалы-брокеры, но при торговле через Интернет роль брокера изменяется: фактически клиент выставляет заявки самостоятельно. Информационные ленты и аналитические материалы, которые предоставляют трейдеры, не могут заменить собой живого общения. Компании, занимающиеся Интернет-трейдингом, стремятся привлечь клиентов, организуя семинары, предоставляя демо-версии своих программных продуктов и специальные тренажеры. Такие симуляторы игры на бирже пользуются определенной популярностью, однако одно дело тренироваться, и совсем другое - рисковать собственными деньгами. Брокеры в подавляющем большинстве случаев отказываются называть точное количество своих клиентов. В среднем оно колеблется в разных случаях от единиц до нескольких сот человек.

Для брокеров введение услуги интернет-трейдинга становится модой: практически каждую неделю об этом объявляет та или иная компания. Безусловно, интернет-технологии чрезвычайно перспективны для фондового рынка. Торговля финансовыми инструментами через Интернет является эволюционными этапом в развитии брокерских услуг.

1.3 Правовое регулирование биржевой торговли через Интернет

Увеличение использования Интернет-технологий на рынке ценных бумаг бросило своеобразный вызов регуляторам рынка ценных бумаг и саморегулируемым организациям. Электронные средства коммуникации не могли соответствовать параметрам и требованиям, первоначально предназначенным для регулирования взаимоотношений брокера и клиента, основанных на использовании бумажных носителей и телефона, что создавало ненужные регулятивные трудности и пробелы в регулировании рынка ценных бумаг. Кроме того, нельзя не отметить, что как только Интернет стал ценным инструментом для инвесторов и финансовых посредников, он тут же стал и ценным инструментом для совершения мошеннических и прочих нарушений законодательства.

Значительный импульс динамике развития мирового Интернет-трейдинга безусловно придал вступивший в силу с 1 октября 2000 года американский закон об электронной цифровой подписи (ЭЦП). В июне 2000 года такой закон был принят американским сенатом и подписан президентом США. Билл Клинтон символично подписал его собственной ЭЦП.

В Германии данный закон был принят уже в феврале 2001 года. Для этого, однако, пришлось изменить ряд положений Гражданского кодекса.

На сегодняшний день электронная торговля регулируется российским законодательством в самых общих чертах. Существует лишь несколько нормативно-правовых актов, только «намечающих границы» осуществления электронных сделок. Отдельные основные принципы электронной торговли закреплены в Гражданском Кодексе РФ и в ряде Федеральных законов: «Об информации, информатизации и защите информации, «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Отдельные неясности электронного документооборота уточняются в письмах Арбитражного Суда РФ и письмах Центрального Банка РФ17.

Федеральный закон «O6 электронной цифровой подписи»[[15]](" \l "_ftn15" \o ") был принят 10 января 2002 г. Целью данного закона является обеспечение правовых условий использования электронной цифровой подписи[[16]](" \l "_ftn16" \o ") в электронных документах, при соблюдении которых электронная цифровая подпись в электронном документе признается равнозначной собственноручной подписи в документе на бумажном носителе. Очевидно, что в правовом регулировании ощущается недостаток нормативных актов, регулирующих рассматриваемую область. Поэтому для разрешения конфликтов в связи с электронными сделками в основном применяются обычаи делового оборота, заключенные между сторонами договоры, а также нормы гражданского законодательства по аналогии.

В Российском законодательстве разработано мало законодательных актов по сравнению с другими странами, в частности, у нас нет законов: ”Об электронной торговле”, “Об электронных платежных операциях”, “Об электронных операциях на финансовом и фондовом рынке”, “О страховании рисков в сфере электронной торговли” и т. д.

Но можно посмотреть на этот вопрос с другой стороны. Особой необходимости в принятии принципиально новых нормативных актов именно в сфере интернет-трейдинга нет, Интернет-трейдинг — лишь один из методов торговли на финансовом рынке, и для него характерны те же проблемы, что и в сегменте обычной торговли ценными бумагами. Существующей правовой базы вполне достаточно, хотя есть, конечно, и определенные темы, требующие доработки. По-моему нужно постараться усовершенствовать имеющееся законодательство. А что касается действий по стимулированию электронной торговли, то это работа скорее не государства, а частных компаний. Хотя ФСФР как регулятор рынка, конечно же, видит свою задачу в прогрессе фондового рынка в целом, что подтолкнет к развитию и Интернет-трейдинг.

Важным фактором, влияющим с появлением соответствующей нормативной базы на процесс развития Интернет-бизнеса на финансовых рынках, является необходимость обязательного применения в системах удаленного доступа сертифицированных программных средств защиты информации, помимо имеющейся сейчас электронной цифровой подписи. Соответствующие законодательные акты неизбежно будут приняты и окажут большое влияние не только на развитие применяемых на рынке торговых систем, но и на самих участников финансовых рынков, использующих Интернет для обслуживания своих клиентов. Ведь важнейший правовой принцип электронной торговли заключается в том, что стороны сделки не вправе ставить под сомнение ее действительность на том только основании, что она заключена в Интернете.

 В этой главе я рассмотрела теоретические основы интернет-трейдинга. Во второй главе я хочу остановиться на практических аспектах, более подробно рассказать о российских интернет-брокерах и о предлагаемых ими торговых системах, а так же рассмотреть отличительный процесс работы мировых торговых систем.

Глава II. Современное состояние биржевой торговли через Интернет.

«Риск приходит от незнания того, что Вы делаете…»

Уоррен Баффет

2.1 Организация Интернет-торговли ценными бумагами у брокера:

системы интернет-трейдинга

Выбор брокера - первое и, возможно, одно из самых важных и принципиальных инвестиционных решений начинающего инвестора. Брокера выбирают по множеству критериев, главные из которых надежность, качество сервиса, наличие дополнительных услуг. Хотя формально все Интернет-брокеры обеспечивают доступ к различным финансовым инструментам, включая акции, котируемые на различных биржах, государственные ценные бумаги, корпоративные облигации, паи взаимных фондов, опционы, фьючерсы и т.д., их услуги совсем не равнозначны.

Сейчас на российском рынке представлены более 250[[17]](#_ftn17) Интернет-брокеров. Выбирая одного (или нескольких) из них нужно обратить внимание:

1.  на наличие у компании всех лицензий, необходимых для ведения текущей деятельности

Как правило, компании с солидной репутацией имеют лицензии на все виды деятельности, такие как брокерская, дилерская и депозитарная деятельность на рынке ценных бумаг, доверительное управление.

2.  опыт и история работы на фондовом рынке

Особое внимание следует обратить на то, как компания пережила финансовый кризис 1998 г. Прекращала ли она свою деятельность в это время, насколько полно и оперативно исполняла поручения своих клиентов.

3. размер собственных средств и активов компании, количество действующих клиентов

4. рейтинг компании[[18]](" \l "_ftn18" \o ")

В настоящее время много различного рода рейтингов брокерских компаний. Наиболее известный из них - это рейтинг надежности НАУФОР.

Проанализировав все эти критерии, частному инвестору вполне по силам самостоятельно отобрать группу из 7-10 компаний, максимально отвечающих его требованиям надежности. Практически всю необходимую информацию можно получить из независимых источников в Интернете или печатных СМИ, а также на web-сайтах самих компаний.

Выбрав группу брокеров, вы непосредственно переходите к выбору системы. На сегодняшний день существует множество систем: часть из них созданы независимыми разработчиками (QUIK, NetInvestor) - эти системы предлагают своим клиентам одновременно десятки брокеров; другие брокеры предлагают клиентам собственные разработки (наиболее известны системы Альфа-Директ, Атон-Лайн, АЛОР-Трейд).

Рассмотрим 5 наиболее популярных российских систем Интернет-трейдинга, а так же возможность использования 2 шлюзов ведущих бирж – ММВБ и РТС.

QUIK.

QUIK - самая популярная в России система, разработанная в Новосибирске специалистами Сибирской межбанковской валютной биржи. Сегодня данной программой пользуются более 100 брокеров для обслуживания свыше 10 000 клиентов.

**QUIK** — это программный комплекс для организации доступа к биржевым торговым системам в режиме on-line. Состоит из серверной части и рабочих мест (терминалов) клиента, взаимодействующих между собой через Интернет[[19]](" \l "_ftn19" \o ").

QUIK — это аббревиатура от Quickly Updatable Information Kit. Изначально QUIK являлся информационной системой, отличавшейся высокой скоростью доставки данных, что и отразилось в названии программы. Сейчас QUIK представляет собой многофункциональную информационно-торговую платформу с различными областями применения.

Программный комплекс QUIK может применяться для различных целей, для которых предусмотрены его специальные конфигурации:

- **Брокерское обслуживание** осуществляется на основе систем QUIK-Акции или QUIK-Брокер.

- **Проведение собственных операций** брокера (банка) без необходимости обслуживания клиентов (интернет-трейдинга) предусмотрено системой QUIK-Дилер.

- **Участие в торгах иностранной валютой** на Единой торговой сессии межбанковских валютных бирж осуществляется посредством системы QUIK-ЕТС.

- **Просмотр биржевых котировок в режиме on-line** осуществляется через информационную систему QUIK-Инфо.

- **Учебная торговая система** QUIK-Junior предназначена для овладения навыками биржевой торговли и приемами работы в системе QUIK.

С помощью данной системы становятся доступны биржевые рынки:

**Московская межбанковская валютная биржа**

**Фондовая биржа ММВБ**

**Фондовая биржа РТС**

**Фондовая биржа «Санкт-Петербург»**

**Санкт-Петербургская Валютная Биржа**

**Биржа «Санкт-Петербург»**

Система имеет комфортный внешний вид и удобна в эксплуатации. **Внешний вид окна системы** QUIK представлен в приложении №2.

##### Основные возможности и преимущества системы QUIK:

-   Подключение к торговой системе ММВБ, РТС, СПФБ возможно с любого компьютера, имеющего доступ в Интернет;

-   Возможность наблюдать за ходом торгов в режиме on-line;

-   Возможность самостоятельно производить настройку потока получаемых данных (Данная функция чрезвычайно полезна при использовании каналов с низкой пропускной способностью, либо при желании пользователя ограничить список параметров только необходимыми);

-   Время от подачи заявки до появления ее в торговой системе составляет 1-2 секунды.

-   Возможность наблюдать за состоянием личного счета по деньгам и бумагам.

-   Возможность работать одновременно по нескольким счетам на одном терминале, а также работать на одном счете на разных терминалах. (Предусмотрена функция субадминистрирования дополнительных счетов).

-   Возможность обмена сообщениями внутри системы.

-   Возможность передавать данные в режиме realtime в современные программы графического анализа, например, Metastock. Передавать информацию о динамике торгов в стандартные офисные приложения, например, в Excel.

В приложении №3 приводится сравнение программ, являющихся разновидностью QUIK.

NetInvestor.

NetInvestor - информационно-торговая система, позволяющая брокерским компаниям и банкам предоставлять своим клиентам услуги по торговле ценными бумагами через Интернет , является полноценной информационно - торговой системой, позволяющей не только осуществлять торговые операции, но и получать дополнительную информацию о ходе торгов на различных площадках и ленту финансово - экономических новостей в режиме real time[[20]](" \l "_ftn20" \o ").

Система предназначена для автоматического выставления заявок инвестором непосредственно в торговые системы бирж, а также для мониторинга состояния своего портфеля в режиме реального времени.

Доступ к торговым площадкам:

Московская Межбанковская Валютная Биржа;

Фондовая Биржа "Санкт-Петербург";

FORTS;

Московская Фондовая Биржа;

Санкт-Петербургская Валютная Биржа;

Российская Торговая Система СГК (в т.ч. акции "Газпром").

Преимущества системы:

-   Выставление рыночных и лимитированных заявок, а также "стоп-лосс" и "тэйк-профит" заявок и сигналов;

-   Автоматическая проверка заявок на соответствие лимитам;

-   Контроль состояния сводного портфеля в режиме реального времени;

-   Функция on-demand, позволяющая задавать список бумаг и срок, за который необходимо получение информации, что значительно снижает нагрузки на канал связи пользователя;

-   Экспорт данных непосредственно в пакеты технического анализа (MetaStock, TradeStation);

-   Развитая переговорная система с возможностью обмена сообщениями и файлами, а также ведения переговоров в режиме "chat";

-   Построение различных типов графиков и базового набора индикаторов технического анализа;

-   Осуществление коротких продаж с автоматическим контролем уровня маржи;

-   Получение ленты экономических новостей, а также данных с других российских и западных рынков в режиме реального времени;

-   Полнофункциональная английская версия рабочего места.

Возможные варианты рабочего места:

·  Программа NetInvestor Client - программа (реализована по технологии "клиент-сервер"), совмещающая в себе торговую и информационную системы и обладающая богатыми возможностями по анализу, графическому отображению и экспорту данных в программы технического анализа и в Excel в режиме on-line.

·  Java-версия - полнофункциональный вариант клиентского места системы NetInvestor, реализованный в виде Java программы, обеспечивает доставку заявок с любого компьютера, который подключен к Интернет и на котором установлен Internet Explorer.

·  Web-версия - клиентское место системы NetInvestor, работающее на базе http-протокола. Для работы достаточно стандартного браузера Internet Explorer. Легко встраивается в web-сайт брокера.

В приложении №4 указаны брокеры, предлагающие своим клиентам систему NetInvestor.

АЛОР-Трейд.

АЛОР-Трейд - одна из первых в стране систем интернет-трейдинга (подключена к торгам на ММВБ в ноябре 1999 года).

Система интернет-трейдинга "АЛОР-Трейд" - одна из самых быстрых систем интернет-трейдинга на рынке (что признается многими пользователями, экспертами и разработчиками подобных программ). Используя минимум ресурсов компьютера пользователя, система интернет-трейдинга быстро обновляет биржевые данные, новости и графики, предельно быстро отправляет заявки на биржу.

С момента создания системы интернет-трейдинга "АЛОР-Трейд" в 1999 году она развивалась именно в ключе легкости использования и удобства работы. Разработчики продолжают развивать систему интернет-трейдинга. Наиболее необходимые для системы интернет-трейдинга характеристики - быстрота, легкость и удобство работы - стоят на первом месте. В то же время система обладает всеми необходимыми для трейдера рабочими функциями.

Активная торговля предполагает совершать большое количество сделок в течение торговой сессии и на это требуется максимально быстрое исполнение заявок. Скорость исполнения заявок необычайно важна. Объясняется это таким понятием как проскальзывание. Проскальзывание - это ситуация, которая характеризуется несовпадением цены акции, при которой отправлялся заказ на покупку пo рыночной цене, и цены, пo которой этот заказ был исполнен. Этот эффект связан с быстрыми - в доли секунды - изменениями цен на рынке. В результате изменения цены в неблагоприятную для трейдера сторону потенциальная прибыль инвестора с каждой сделкой уменьшается (или аналогично растет убыток).

Интерфейс данной программы показан в приложении 5.

Хотя все системы интернет-трейдинга призваны выполнять одни и те же задачи (выставление заявок, передача торговых данных и пр.), все же они различаются по наличию дополнительных функций и настроек, скорости исполнения заявок, удобству интерфейса и прочим параметрам. Преимущество системы интернет-трейдинга "АЛОР-Трейд" - это легкость и быстрота совершения сделок.

Атон-лайн.

Атон-лайн - собственная разработка брокерской компании АТОН, которая представляет собой полный комплекс услуг и за счет гибкости настроек может меняться под нужные потребности[[21]](" \l "_ftn21" \o ").

Отличительная черта системы - универсальность. Система легко масштабируется, позволяя торговать всеми финансовыми инструментами на любых торговых площадках.

**Преимущества:**

**§  простой и удобный интерфейс**[[22]](" \l "_ftn22" \o ")**;**

§  единый брокерский счет;

§  операции проводятся в режиме он-лайн, позволяя следить за всеми изменениями активов (включая ввод и вывод средств);

§  самостоятельный контроль скорости и точности исполнения сделок;

§  оперативная отчетность по всем операциям;

§  возможность получить рекомендации аналитиков и трейдеров;

§  возможность совершать сделки по телефону;

§  услуги **персонального менеджера счета** и **сейлз-менеджера (**по телефону или по Интернету можно получить вспомогательную информацию при совершении сделок: базовые разъяснения по основам функционирования фондового рынка, разъяснения по договорам, отчетности и налогам, консультации по текущей ситуации на рынке, по юридическим и бухгалтерским вопросам);

**§  индивидуальные схемы работы;**

**§  большой выбор тарифных планов.**

Система объединяет большинство российских регионов. Сегодня по стране действует 40 региональных дилинговых залов, обеспечивающих полноценный многофункциональный сервис "Атон-Лайн".

Альфа-директ.

"Альфа-Директ" - многофункциональная система интернет-трейдинга, разработанная специалистами Альфа-Банка. Система позволяет получать полную финансовую информацию, совершать операции с ценными бумагами на всех основных биржах, заключать внебиржевые сделки, а также осуществлять все неторговые операции через Интернет.

Ключевые on-line услуги:

-   Сертифицированный модуль прямого ввода заявок на ММВБ, МФБ и РТС;

-   Информация со всех основных российских бирж, архивы котировок;

-   Новости информационных агентств, мировые фондовые индексы;

-   Встроенный блок теханализа, экспорт в MetaStock и OmegaTradeStation;

-   Маржинальное кредитование ценными бумагами и денежными средствами;

-   Stop loss и другие специальные торговые приказы;

-   Система"Сигнал" - оповещения о котировках, портфелях и др;

-   Единый счет; единая "залоговая" позиция на всех биржевых площадках;

-   Специальный пакет услуг для профучастников (включая партнерство);

-   Автоматизация всех неторговых, бэкофисных и бухгалтерских операций;

-   Функции самостоятельного администрирования системы;

-   Полная отчетность, любые денежные и депозитарные переводы

-   Высокопрофессиональная аналитическая поддержка принятия решений.

Особенности данной программы:

Комплексность и универсальность

-   Предлагается самый широкий набор on-line сервисов;

-   Заключение сделок на всех ключевых биржах с одного терминала.

Уникальность

-   Ряд возможностей реализован только в "Альфа-Директ".

Настоящая оперативность

-   Моментальная передача приказов на биржи;

-   Мгновенное исполнение заявок "с плечом".

Реальное снижение затрат и доступность

-   Система предоставляется бесплатно (включая новости агентств);

-   Предлагаются минимальные тарифные планы;

-   Отсутствуют ограничения на минимум денежных средств.

Надежность и безопасность

-   Высокий рейтинг надежности по международной классификации;

-   Многократное резервирование компонент;

-   Cертифицированные ФАПСИ cсредства криптозащиты;

-   Подтверждение приказов цифровой подписью.

Удобство и простота

-   Возможность открыть счет по почте или через Интернет;

-   Сопутствующие on-line услуги и автоматизация всех неторговых операций;

-   Дружественный настраиваемый интерфейс.

Альфа-Директ, действительно, имеет помимо перечисленных выше особенностей, ряд преимуществ, делающих эту программу более удобной, чем тот же самый Quick. Так, система оборудована услугой Сигнал, сообщающей в виде SMS на мобильный телефон об изменениях биржевой информации. Пользователь может сам выбрать порог, при пересечении которого в определенном пользователем направлении система реагирует в виде SMS соответствующего содержания. Также на мобильный телефон сообщается о сработавших стоп-приказах, выставленных ордерах на покупку или продажу, изменениях инвестиционного портфеля.

В настоящее время данной программой пользуются более 6800 клиентов, открыто более 5600 счетов.

ММВБ.

Одной из первых возможность торговли через Интернет разработала и предоставила московская межбанковская валютная биржа. Разработанный специалистами ММВБ универсальный двунаправленный шлюз – Аппаратно-программный интерфейс (АПИ) предоставляет возможность пользователям Брокерских систем как получать в режиме реального времени необходимую информацию из Торговой системы ММВБ (общерыночную информацию, котировки, сделки, позиции и т.д.), так и проводить активные операции – подавать и снимать заявки на ММВБ.

С целью обеспечения стандартизации подключения Брокерских систем и как дополнительное средство разграничения полномочий и доступа к информации АПИ реализован таким образом, что управляется централизованно администрируемым описанием блоков информации и активных операций, доступных данному АПИ. Такие описания ведутся централизованно в Программно-техническом комплексе (ПТК) ММВБ, пересылаются в начале работы на АПИ и хранятся там в ходе работы. Описания могут быть получены Пользователем, что обеспечивает возможность гибкой динамической настройки и упрощает создание и модернизацию Брокерских систем.

При разработке АПИ особое внимание уделялось обеспечению безопасности соединяемых систем. Пользователям АПИ предоставляется простой, логично организованный и мощный прикладной программный интерфейс для взаимодействия с ПТК ММВБ. Весь информационный обмен через АПИ протоколируется как на уровне АПИ, так и на уровне центрального звена ПТК ММВБ.

Клиентам брокеров применение электронных брокерских систем с доступом через интернет, подключенных к Торговой системе ММВБ позволяет:

- непосредственно проводить операции, повысить их оперативность и динамичность;

- получать более полную и своевременную информацию для принятия инвестиционных решений;

- снизить риски операционных ошибок брокера;

- снизить издержки на проведение операций;

- реализовать еще один способ использования интернет.

ММВБ также предлагает своим клиентам еще один вариант технологии торговли ценными бумагами с помощью Интернет через Micex i-Trading Client (MiTC). Это программа, позволяющая обеспечить доступ к торгам на финансовых рынках, функционирующих в рамках ММВБ с использованием общедоступных сетей передачи данных. С 1999 г. отработана методика, накоплен опыт и подготовлены нормативные документы, необходимые для обеспечения доступа к торгам на рынках ММВБ через Интернет.

Данная программа позволяет снизить затраты участников, в том числе технические издержки, связанных с получением доступа к торговой системе биржи.

Возможности данной технологии:

-   MiTC обеспечивает наблюдение за ходом торгов иностранной валютой на ММВБ в режиме реального времени, предоставляя полный объем информации;

-   MiTC предоставляет удобные средства для выполнения торговых операций с иностранной валютой на ММВБ;

-   Режим многостраничного размещения информации MiTC позволяет настроить рабочее место в соответствии со своими привычками и вкусами;

-   MiTC обеспечивает шифрование данных и формирование ЭЦП на базе СКЗИ «Верба».

Доступ к торгам осуществляется через компанию «E-Stock», которая специализируется на применении современных информационных технологий в сфере финансов и электронной коммерции. Она предоставляет доступ через Интернет для участия в торгах на ММВБ.

Потенциально на ММВБ могут обслуживаться десятки тысяч пользователей. При этом Торговая система в настоящее время обрабатывает в условиях пиковых нагрузок до 500 000 заявок и регистрирует до 250 000 сделок в течение торгового дня. Запас производительности позволяет обрабатывать до нескольких миллионов заявок в течение рабочего дня. Комплекс технологических и организационных мер, принимаемых ММВБ, обеспечивает высокую надежность работы Торговой системы. По оценкам независимых экспертов (Gartner Group) коэффициент доступности Торговой системы составляет 99,999%[[23]](" \l "_ftn23" \o ").

РТС.

В качестве программного обеспечения, автоматизирующего взаимодействие участника торгов с биржей, используется Шлюз РТС[[24]](" \l "_ftn24" \o "). Он осуществляет обмен информацией между системой интернет-трейдинга брокера и торговыми системами Биржевого рынка акций РТС.

Через Шлюз передается текущая рыночная информация из торговой системы, а также, по договоренности с информационными агентствами, возможно транслирование клиентам ленты новостей; в обратном направлении передается информация о заявках, отчетах по сделкам клиентов.

Все функции, необходимые для работы с торговой системой, доступны в виде Интерфейса прикладного программирования (Application Program Interface – API). Шлюз РТС не предоставляет пользователю графического интерфейса – эти функции выполняет Рабочая станция РТС. Шлюз может работать только с программными системами, в которые встроен вызов функций API Шлюза и реализована соответствующая логика информационного взаимодействия с биржей.

Так же как и заявки, подаваемые в Биржевую торговую систему через Рабочую станцию РТС, заявки, подаваемые через шлюз, подписываются электронной цифровой подписью (ЭЦП) участника торгов. Участник несет полную ответственность за информацию, полученную торговой системой и подписанную ЭЦП участника, вне зависимости от того, передана эта информация через Рабочую станцию или через Шлюз. Сертификат открытого ключа ЭЦП Шлюза регистрируется в справочнике сертификатов системы ЭДО РТС. Юридически значимая информация, полученная торговой системой от Шлюза (заявки и отчеты), является электронным документом и проходит проверку ЭЦП и полномочий пользователя, после чего сохраняется в архиве как первичный документ на срок, определенный текущим законодательством – 5 лет.

Архитектура шлюза РТС приведена на рис. 2.

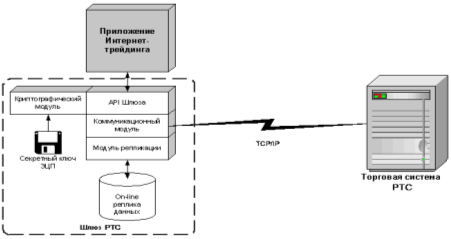


Рис.2. Архитектура шлюза РТС.

По данным на 16.05.2006 Шлюз РТС установило 102 организации[[25]](" \l "_ftn25" \o ").

Подключение системы интернет-трейдинга к торговой системе срочного рынка РТС (FORTS) осуществляется через Шлюз торговой системы FORTS.

Шлюз в торговую систему FORTS реализуется на базе компьютера с двумя сетевыми интерфейсами, один из которых должен быть подключен в торговую сеть FORTS, а второй - к связному компьютеру в сети пользователя.

Конфигурация технических средств на стыке торговой системы и сети участника торгов, использующего шлюз, показана на рис. 3.

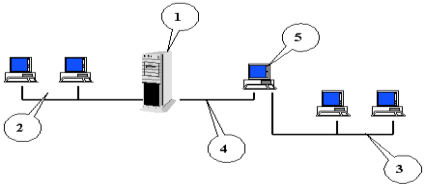


Рис. 3. Конфигурация технических средств:

где,  1 - шлюз,

2 - торговая сеть FORTS (сетевой протокол TCP/IP),

3 - сеть фирмы - участника торгов (владельца шлюза) с любыми сетевыми протоколами,

4 - связь между шлюзом и внутренней сетью фирмы (протокол IPX/SPX)

5 - связной компьютер фирмы-участника на основе продукта, который содержит необходимые процедуры для получения данных из торговой системы FORTS и постановки/удаления заявок от имени пользователей.

По данным на 06.05.2006 Шлюз FORTS установило 60 организации[[26]](" \l "_ftn26" \o ").

Обратим свое внимание на мировые системы Интернет-трейдинга.

Американские онлайновые брокеры имеют гораздо больший опыт работы, чем их европейские коллеги, и гораздо более лояльно относятся к клиентам из-за рубежа. Поэтому начинающим трейдерам, которые интересуются в основном акциями из листинга NASDAQ и NYSE, надежнее работать с «американцами». Основная сложность работы с «европейцами» - незнание соответствующего языка. С другой стороны, именно через них удобнее выходить на национальные рынки.

В настоящее время в мире существует несколько сотен онлайновых брокеров. Их списки, рейтинги (которые быстро меняются в силу бурного развития отрасли) можно найти на сайтах в Интернете, а также среди информационных материалов рейтинговых и консалтинговых агентств.

Существует некоторое сходство с точки зрения используемых платформ в России и за рубежом. Существуют два класса Интернет-брокерских систем, используемых для прямого доступа, - это покупаемые у разработчиков и собственные.

Я не буду останавливаться на торговых терминалах, схожих с российскими системами. Они аналогичны, различаются лишь условия договоров, цены, выходы на рынок и т.п. Интернет-системы достаточно диверсифицированы. Большинство европейских и американских Интернет-брокеров используют ATS – альтернативные торговые системы, и их подвиды ECN - электронные коммуникативные сети.

Альтернативная торговая система (ATS) – это организация, ассоциация, группа лиц или система, которая либо является местом для проведения рыночных торгов, либо предоставляет условия для сведения вместе покупателей и продавцов ценных бумаг или для осуществления в отношении ценных бумаг иных функций, традиционно выполняемых фондовой биржей.

ATS не устанавливает правил, которые определяют поведение участников-подписчиков, не связанное с их торговой деятельностью через эту систему, и не применяет к своим подписчикам иных наказаний, кроме лишения доступа к торгам. Подписчик – это любое лицо (включая клиента или члена ATS), вступившее в договорные отношения с ATS для получения доступа в данную торговую систему с целью осуществления сделок с ценными бумагами или выставления ордеров. Национальная фондовая биржа или национальная фондовая ассоциация не могут быть подписчиками.

ECN (Electronic Communications Network) - электронные торговые системы, предназначенные для сведения покупателей и продавцов ценных бумаг и автоматического исполнения клиентских ордеров. Правила SEC определяют ECN как любую электронную систему, которая распространяет среди широкого круга пользователей информацию о введенных в нее биржевыми специалистами или маркет-мейкерами внебиржевого рынка ордерах, и позволяет их автоматически исполнять полностью или частично[[27]](" \l "_ftn27" \o ").

Механизм работы состоят в следующем: все поступающие в ECN заявки вносятся в «книгу ордеров» и обрабатываются в системе поиска совпадающих приказов. При совпадении по цене и количеству два встречных приказа — один на покупку, другой на продажу ценных бумаг — автоматически исполняются в рамках компьютерной системы.

На рис. 4 приведена схема работы ECN – брокер – торговая площадка.

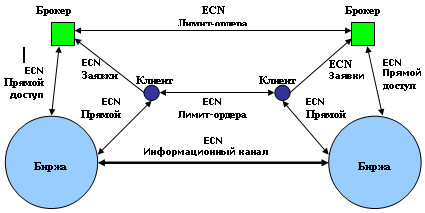


Рис. 4. Схема работы ECN на фондовом рынкеСвои ECN (или доли в ECN) есть у таких брокеров, как E-Trade (Archipelago), Fidelity (REDI), Reuters Group (CINN), J.P.Morgan (Archipelago) и многие другие.

Наиболее популярные ЕСN представлены на рис. 5.

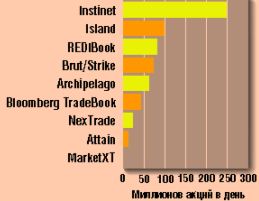


Рис. 5.

INSTINET (новое название INET – CINN) - изначально предназначалась для институциональных трейдеров. Первоначально Instinet обслуживала только финансовые институты, которые хотели торговать с другими финансовыми институтами. Позже брокерским компаниям также было разрешено использовать эту сеть. Вплоть до настоящего времени Instinet недоступен большинству частных инвесторов. С момента возникновения система Instinet рассматривалась как обособленная торговая система для институциональных инвесторов и брокерских домов, т.к. большинство заказов и сделок в INSTINET не было доступно для публичного обозрения.

ISLAND (новое название Inet book - ISB) – была основана в 1996 с целью обеспечения всех участников рынка - от индивидуальных инвесторов до крупных финансовых институтов - возможностью проведения транзакций с наименьшими затратами без традиционных посредников и дилеров. Ежедневный оборот сети - 8 млрд. долл. Через Island ECN ежедневно торгуется более 200 млн. акций.

REDIBook - REDI Products была создана для проведения электронной торговли опционами, фьючерсами, акциями на биржах и на внебиржевом рынке. REDI Products позднее разработал программный интерфейс, который в настоящее время известен под названием REDIPlus. Она позволяет осуществлять доступ на основные биржи, на которых осуществляется торговля акциями и опционами. Объем торговли через REDIBook - 70 млн. акций в день. Через неё на NYSE и AMEX попадает наибольшее количество электронных ордеров. REDIBook ECN в настоящее время предлагает расширенную торговую сессию для определенных акций NYSE и AMEX.

В Российской практике системы ECN очень мало развиты. 21 января 2001 года Инвестиционная Компания NetTrader.ru открыла первую в России электронную торговую систему Trade2Night, которая работает с 19.00 до 10.00 по московскому времени. Основным отличием от американских ECN является то, что Trade2Night нелицензированная система. Получать лицензию ФСФР на биржевую деятельность создатели данной системы не стремятся: «Это не система организации торгов, как на бирже: участники торгов просто выставляют свои заявки, которые будут (или в зависимости от цены не будут) удовлетворены на ММВБ, когда там начнутся торги. Если покупатель и продавец, выставившие заявки в нашей системе, находят друг друга, мы не делаем сделку, а ждём до утра, пока заработает биржа. То есть на роль биржи мы не замахиваемся[[28]](" \l "_ftn28" \o ")».

2.2 Сравнительная характеристика торговых платформ, используемых

российскими брокерскими компаниями

Огромное количество брокеров предлагают своим клиентам услуги Интернет-трейдинга на рынке, и конкуренция между ними усиливается с каждым днем. Можно задаться таким вопросом – а нужен ли частному инвестору такой большой выбор различных торговых платформ?

Для того чтобы в это разобраться, сравним 4 ведущие торговые платформы и их предоставление клиентам различными брокерами (для удобства рассмотрим в таблице №2):

Таблица №2.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | QUIK  [Указаны тарифы компании «Внешторгбанк 24»] | NetInvestor  [Указаны тарифы компании «Собинбанк»] | Альфа-Директ | Parex |
| Торговые операции на площадках: | ММВБ (СФР), РТС-СГК, РТС-FORTS | ММВБ (ГЦБ, СФР), РТС-СГК, РТС-FORTS | ММВБ (ТС КЦБ, ТС ГЦБ), РТС, МФБ. | Nyse, Nasdaq, Amex, OTCBB, ECN и региональным биржам |
| Дополнительная информация по рынкам: | Индексы РТС и ММВБ | Мировые фондовые индексы, Индексы РТС и ММВБ, основная секция РТС | Мировые фондовые индексы | Мировые фондовые индексы |
| Новостные ленты: |  | МФД-Инфоцентр | "Прайм-ТАСС" и "Интерфакс" | Reuters и Dow Jones News Wire |
| Система криптозащиты | Интегрированная, разработки СМВБ-ИТ | Интегрированная, разработки МФД-Инфоцентра | Многоступенчатая система защиты. Все операции заверяются сертифицированной ФАПСИ электронной цифровой подписью.  двойное резервирование ключевых компонент. | Стандарт тройной кодировки (Triple DATA Encryption Standart) |
| Интерфейс: | Многостраничный интерфейс, гибко настраиваемые окна котировок. Интерфейс приближен к терминалу CMA | Многостраничный интерфейс, гибко настраиваемые окна котировок. Интерфейс приближен к терминалу CMA | Многостраничный интерфейс, гибко настраиваемые окна котировок | Многостраничный интерфейс, гибко настраиваемые окна котировок |
| Графики: | Построение графиков по любому значащему числовому параметру торгов (суммарному спросу/предложению, спрэду и т.д.). Набор индикаторов - интегрированный технический анализ. Ведение истории котировок за неограниченный период. | Построение графиков по большому количеству параметров торгов. Набор индикаторов - интегрированный технический анализ. | Построение графиков по большому количеству параметров торгов. Набор индикаторов - интегрированный технический анализ. | Построение графиков по большому количеству параметров торгов. Набор индикаторов - интегрированный технический анализ. |
| Экспорт в системы технического анализа в режиме он-лайн: | MetaStock, Omega и Wealth-Lab Developer | MetaStock и Omega | MetaStock и OmegaTradeStation. RSI, Simple Moving Average, Exponential Moving Average, Curve Fitting. | Dynamic Data Exchange |
| Типы заявок: | лимитированные, рыночные, условные заявки и стоп-лосс | лимитированные, рыночные, условные заявки и стоп-лоссы, тейк-профиты | лимитированные, рыночные, условные заявки и стоп-лосс | лимитированные, рыночные, условные заявки, скользящие заявки и стоп-лосс |
| Переговоры: | обмен сообщениями | обмен сообщениями и чат в режиме он-лайн | СИСТЕМА СООБЩЕНИЙ "СИГНАЛ" |  |
| Отчет об операциях: | текущая сессия | текущая сессия | текущая сессия. | Полный отчет по всем сессиям |
| Он-лайн переводы между субсчетами: | нет | нет | есть | есть |
| Раздельная отчетность по субсчетам: | есть | есть | есть | есть |
| Алгоритм кредитования клиентов: | Кредитование в соответствии с размером портфеля и заданным "плечом". Индивидуальные и общие лимиты. | Кредитование в соответствии с размером портфеля и заданным "плечом". Индивидуальные и общие лимиты. | Автоматическое кредитование в соответствии с размером портфеля и заданным "плечом". Индивидуальные и общие лимиты | Кредитование в соответствии с размером портфеля и заданным «плечом». |
| Дополнительные возможности: | Экспорт данных в Excel и базы данных (ODBC), импорт заявок для подключения механических торговых систем и автоматизации торговых операций, отложенные заявки и возможность выставления подготовленного пакета заявок, программирование вычислений в таблицах на встроенном языке, автоматическое обновление версии, автоматическое поддержание соединения с сервером, в т.ч. работа по расписанию. | Экспорт данных в Excel и файл. Широкий набор административных функций. Контроль индивидуальных уровней маржи. Выставление индивидуальных лимитов. Возможность организации "Чата" среди своих клиентов | Широкий набор административных функций. | Менеджирование портфеля в режиме реального времени, Торговля опционами, доступ к нескольким счетам под одним пользователем. |
| Подключение: | бесплатно. | 300 руб. | бесплатно | бесплатно |
| Тарифы: | 0,03-0,09% | 0,03% | 0,03-0,09% | в соответствии с размером сделки |
| Абонентская плата: | нет | 300 руб. | нет | 20$ |

Анализируя полученные данные, можно сделать вывод – предоставления каких-либо новых возможностей в торговых платформах нет. По своей сути, каждая программа предоставляет один и те же услуги. Компоненты той или иной платформы одинаковы с разницей лишь в именах разработчиков или применением различных технических составляющих, будь то новостная лента или система технического анализа. Все торговые системы позволяют торговать на основных российских биржах – ММВБ, РТС и МФБ. Очевидно, что наличие такого множества Интернет-программ обусловлено обычным маркетинговым ходом со стороны брокера. Каждый инвестор подбирает платформы под себя – чтоб было комфортнее чувствовать себя при торговле, проще обращаться с системой, был более приглядный интерфейс, набор предоставляемой информации и приемлемый тариф обслуживания.

2.3 Риски, возникающие при биржевой торговле через Интернет

Выбрав торговую платформу и приступив к самим торгам на рынке, инвестор должен учитывать, что участие в Интернет-торговле сопряжено с множеством рисков.

Через Интернет-брокеров на рынок пришел неподготовленный, непрофессиональный инвестор, плохо разбирающийся в принципах функционирования фондового рынка, порой дестабилизирующий его своими актами купли/продажи, что зачастую является причиной конфликтных ситуаций. И здесь задача брокера — оказание не только технической, но и консультационной поддержки с целью снижения финансовых рисков принимаемых такими игроками решений.

Под риском в общем случае понимается вероятность возникновения неблагоприятного события. Если рассматривать финансовый риск[[29]](" \l "_ftn29" \o ") – то это возможность потери части своих активов, недополучения доходов или появление дополнительных расходов в результате деятельности.

Рассмотрим, какие риски ожидают частного инвестора на рынке при Интернет-торговле. Такого рода риски можно разбить на несколько групп:

1 группа. Сетевые риски. К данной группе относятся риски, вызванные передачей по телекоммуникационным сетям общего пользования конфиденциальной коммерческой информации. Поскольку Интернет складывался как полностью открытая сеть для широкого обмена информацией, то используемые в нем стандартные протоколы передачи данных не рассчитаны на защиту передаваемой информации и не обеспечивают необходимый уровень надежности при взаимной идентификации сторон, обменивающихся информацией, и защиты от фальсификации передаваемых данных.

2 группа. Провайдерские риски. К данной группе относятся риски, связанные с непостоянством предоставляемых Интернетом телекоммуникационных услуг. Вследствие непостоянства пропускной способности сети, возможной потери части пакетов, клиент, торгующий через Интернет, может оказаться лишенным актуальной информации, необходимой для принятия инвестиционных решений, или получить эту информацию несвоевременно, что не позволит выполнить необходимую операцию (например, поставить или снять заявку) в критический момент.

3 группа. Технические риски. К этой группе рисков можно отнести риски, обусловленные качеством реализации используемой участником рынка электронной брокерской системы: стабильностью ее работы, ее защищенностью и надежностью, реактивностью.

4 группа. Мошеннические риски. В результате мошеннических действий может быть украдена конфиденциальная коммерческая информация, а также временно выведен из строя сервер или канал связи с Интернетом, что приведет к невозможности оказывать клиентам услуги по доступу к торгам.

Для минимизации данной группы рисков можно применять специализированные криптографические протоколы, обеспечивающие достаточно высокую степень передаваемой информации. Программные средства, реализующие криптографические протоколы, могут встраиваться в электронные брокерские системы.

К данной группе можно так же отнести риски, связанные с качеством реализации электронной брокерской системы. В качестве мер, компенсирующих эти риски, можно предложить использование организациями, предоставляющими брокерские услуги, коллективов достаточно квалифицированных разработчиков при создании электронных брокерских систем или приобретение одной из качественных систем такого рода у фирм-разработчиков.

По результатам последнего исследования[[30]](" \l "_ftn30" \o ") число несанкционированных атак возрастает с каждым годом. Лидерами по причиняемому ущербу по-прежнему являются компьютерные вирусы, неавторизованный доступ к данным, а так кража конфиденциальных данных. На рис.6 приведены данные о масштабах финансовых потерь, возникающих в результате мошеннических действий в Интернете.

Ущерб от таких действий в 2005 году составил 130 104 542 $.

Аналитики отмечают, что наибольшую озабоченность вызывают именно проблемы, связанные с внутренней ИТ-безопасностью, так как кража конфиденциальных данных становится все более серьезной проблемой.

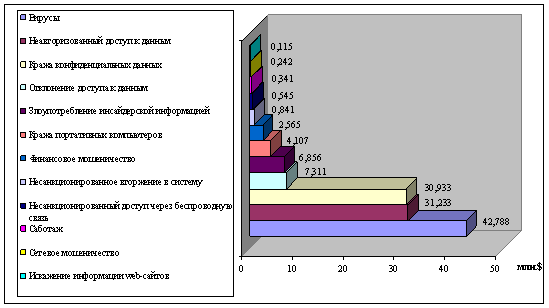


Рис.6. Потери от мошеннических действий в сети Интернет (639 респондентов приняло участие в исследовании)

5 группа. Правовые риски. В Российском законодательстве отсутствует юридическое понятие "электронный документ", а единственным юридическим фактом, которым можно апеллировать, является прецедент, когда электронная цифровая подпись была признана в качестве доказательства арбитражным судом. Такого рода риски могут быть значительно снижены путем принятия соответствующих юридических мер - внесения в договоры об участии в торгах точных формулировок.

6 группа. Риски участников-непрофессионалов. Это - риски, связанные с выходом на фондовый рынок большого числа участников торгов, не являющихся профессионалами. Такие участники в значительно большей мере подвержены различным конъюнктурным, рекламным и пропагандистским влияниям.

Выше были выделены основные группы рисков, которые, в свою очередь, можно было бы разделить на подгруппы. Но гораздо более важной проблемой является минимизация рисков частного инвестора при совершении торговых операций в процессе электронной торговли.

Большинство частных игроков теряют свои деньги из-за того, что они не следуют правилам управления капиталом. Игра на бирже требует специальной подготовки. «Здесь важно знать и применять принципы планирования и управления рисками. Самые тяжелые моменты чаще всего наступают после первых нескольких успешных сделок. У новичка создается впечатление, что он уже постиг все тонкости профессии, и тогда он начинает необоснованно увеличивать размеры контрактов, пренебрегать правилами управления собственным капиталом либо торговать по наитию. Как правило, это плохо кончается[[31]](" \l "_ftn31" \o ")».

Большинство начинающих трейдеров рассчитывают на быстрый выигрыш. Биржу они рассматривают как казино. И это - главное заблуждение. Примеры неожиданного успеха, конечно, есть. Но биржа - это, прежде всего серьезная работа, а не азартная игра. И у этой работы есть свои законы[[32]](" \l "_ftn32" \o ").

Рост объемов операций, осуществляемых через Интернет-трейдинг, привел к тому, что практически все Интернет-брокеры осознали необходимость создания индивидуальной системы риск-менеджмента для каждого клиента. Успехи лидеров[[33]](" \l "_ftn33" \o ") сегодняшнего фондового рынка — во многом и являются результатом того, что они раньше других не только осознали необходимость управления рыночными рисками, но и на практике реализовали процедуры современного риск-менеджмента.

Риск-менеджмент[[34]](" \l "_ftn34" \o ") – процесс выявления и оценки рисков, а также выбор методов и инструментов управления для минимизации риска.

Риск менеджмент включает:

·  идентификацию, анализ и оценку рисков;

·  превентивную разработку программы мероприятий по ликвидации последствий кризисных ситуаций;

·  разработку механизмов выживания;

·  создание системы страхования;

·  прогнозирование развития предприятия с учетом возможного изменения конъюнктуры и другие мероприятия.

Я останавливалась на технических и операционных рисках, но частный инвестор как полноправный участник рынка ценных бумаг подвержен финансовым рискам. Системы риск-менеджмента нацелены на снижение именно данной группы рисков. Основными способами снижения финансовых рисков являются – страхование, резервирование, хеджирование, распределение, диверсификация, минимизация и избежание (отказ от связанной с риском операции). На рис. 7 схематически показаны способы уменьшения рисков.

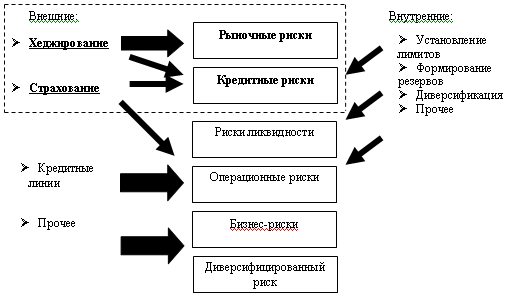


Рис. 7. Способы управления финансовыми рисками:

Понятие «хеджирование» (от англ. hedge – ограда) означает ограничение рисков по базисным активам. Предназначение хеджирования состоит в том, чтобы устранить неопределенность будущих денежных потоков, что позволяет иметь полное представление о будущих доходах и расходах, возникающих в процессе торговли. Иными словами, хеджирование представляет собой способ страхования от возможных потерь путем заключения уравновешивающей сделки. Целью хеджирования является достижение оптимальной структуры риска, то есть наилучшего для инвестора соотношения между преимуществами хеджирования и его стоимостью.

Существуют три основных метода хеджирования:

1) реализация актива сегодня по ценам поставок будущих периодов (например, фьючерсные контракты);

2) обмен финансовыми обязательствами, в том числе обмен текущими обязательствами на будущие (например, своп–сделки);

3) возможность приобретения актива в будущем по желанию покупателя или продавца (например, опционы).

Данный способ не сможет минимизировать системный риск, связанный с непрогнозируемым изменением законодательства, введением пошлин и акцизов и т.п. В этих случаях хеджирование может только усугубить ситуацию, так как открытые срочные позиции не дают возможности снизить негативное влияние этих действий путем сокращения объема операций.

Примеров[[35]](" \l "_ftn35" \o ") хеджирования рисков может быть множество, в зависимости от цели хеджа. При принятии решения о проведении операций хеджирования очень важно точно определить цели хеджирования с тем, чтобы правильно оценивать его эффективность. Неправильная постановка цели, или неверное представление о задачах проведения операций приведут к ошибочным решениям.

Диверсификация является способом уменьшения совокупной подверженности риску за счет распределения средств между различными активами, цена или доходность которых слабо взаимосвязаны между собой. Сущность диверсификации состоит в снижении максимально возможных потерь за одно событие. При этом одновременно возрастает количество видов рисков, которые надо контролировать. Однако диверсификация эффективна только для риска, связанного с конкретным инструментом, в то время как систематические риски, общие для всех рассматриваемых инструментов, не могут быть уменьшены путем изменения структуры портфеля.

Лимитирование операций является одним из наиболее распространенных методов управления рисками и представляет собой ограничение количественных характеристик отдельных групп операций. Лимит представляет собой количественное ограничение и необходим в тех случаях, когда при проведении операций в расчёт не принимаются необходимые характеристики рискованности операций. При необходимости в программном обеспечении можно установить позиционные лимиты, «стоп-лосс» лимиты и др. В частности, нарушение лимита "стоп-лосс" вызывает немедленное закрытие позиции, тем самым позволяя отсечь избыточные потери, которые могут возникнуть, например, в результате стрессовых ситуаций.

Страхование, основанное на распределении страхуемых рисков между участниками страхования (страхователями), осложняется наличием индивидуальных нетипичных рисков, связанных с деятельностью конкретного инвестора. Участие страховых институтов в диверсификации рисков частного Интернет-инвестора весьма ограничено и также достаточно дорого.

Одним из важных факторов, способствовавших становлению системы управления рисками на современном рынке ценных бумаг, стало стремительное развитие маржинальных операций, которые одновременно являются инструментами повышенного риска и повышенной доходности. В последние годы регулятором предприняты определенные шаги по упорядочению маржинальных сделок, большинство из которых требуют от участников рынка создания грамотной системы управления рисками.

Основным условием успешной работы при совершении маржинальных сделок является наличие у профессионального участника рынка ценных бумаг автоматизированной системы обработки информации, позволяющей контролировать состояние счетов клиентов, проводящих маржинальные сделки, в режиме он-лайн. Возможность выполнения данного требования участниками рынка ценных бумаг напрямую зависит от уровня автоматизации процессов обработки информации, то есть от уровня применяемых IT-решений.

Рассмотренные способы минимизации рисков не применимы для технических, операционных, провайдерских, мошеннических рисков и др. Данную группу рисков можно сократить, применив более современные и совершенные IT-технологии по защите программ, улучшение качества интернет-связи и постоянную модернизации обслуживающих серверов.

В условиях жесткой конкурентной борьбы компании все большее внимание уделяют процессам привлечения новых клиентов и совершенствования обслуживания уже имеющихся. Инвесторы, работающие на российском рынке ценных бумаг, росли и изменялись одновременно с рынком, поэтому в настоящее время можно констатировать наличие достаточно широкого слоя мелких и средних инвесторов, относящихся к категории искушенных, то есть знакомых с основными принципами риск-менеджмента, диверсифицирующих операции не только между различными сегментами рынка ценных бумаг, но и работающих через различных брокеров, благо выбор более чем достаточен.

Глава III. Перспективы развития интернет-трейдинга в России: новые

возможности и направления

«Все, что мы знаем о будущем, — это то, что оно настанет и будет не таким, каким мы его ожидали...»

Ларри Вильямс

3.1 Достоинства и недостатки Интернет-трейдинга

В предыдущей главе были рассмотрены представленные на российском и зарубежных рынках торговые системы. Однако использование любой из этих торговых истем не дает инвесторам каких-либо гарантий полной защиты от рисков. Стремление к полному избежанию рисков, связанных с электронной торговлей, может быть сведено только к полному отказу инвестора торговать с помощью Интернет. Для непрофессионального участника рынка возможность финансовых потерь является одной из важных причин отказа от участия в торговле.

Интернет-трейдинг открывает перед человеком большие возможности. На пути к достижению высоких целей могут возникать трудности, но есть и ряд преимуществ.

Среди достоинств выделим следующие:

§  Повышение эффективности работы клиентов на фондовом рынке.

 У обычного брокерского обслуживания при росте числа клиентов появляется ограничение - пропускная способность брокера. Законодательством и биржевыми правилами инвесторам запрещено напрямую торговать на бирже, поэтому клиент может выставлять свои заявки только через брокера. Допустим, что за один день 100 клиентов обслуживает 5 брокеров. Но это вовсе не говорит о том, что на каждого брокера получается 20 клиентов в день. Все 100 клиентов могут позвонить брокерам именно в тот момент, когда на рынке будут происходить какие-то изменения. Естественно, кто-то из брокеров просто физически не успеет вовремя осуществить указание своего клиента.

§  Одновременная торговля на нескольких биржах:

В традиционном режиме это очень затруднено – разные телефонные номера, разные пароли, разные схемы разговора с брокерами. Точно так же большинство современных систем интернет-трейдинга позволяет «в нагрузку» получать в онлайне новости и котировки. В последнее время появились технические решения, позволяющие предоставить автоматическое исполнение сигналов механических торговых систем, т.е., процесс полностью автоматизирован и трейдер лишь изредка должен посматривать на монитор. Появилась возможность внебиржевой торговли акциями. Возможен практически мгновенный доступ к мировым финансовым рынкам. Легкость и удобство проверки состояния счета или оплаты счетов могут быть очень привлекательны для некоторых инвесторов. Это, однако, не всегда присутствует на российском рынке, где большинство Интернет-брокеров предоставляют услуги только в часы работы бирж. Данную возможность имеют интернет-брокеры, имеющие собственную ЕСN[[36]](" \l "_ftn36" \o ").

-   Прямой доступ для региональных инвесторов на рынок:

По разным оценкам, в Москве сконцентрировано до 90% всех финансовых потоков страны. Подавляющее большинство операторов рынка и компаний, предоставляющих услуги по работе с ценными бумагами, появились (и до сих пор находятся) в Москве. Региональному клиенту было достаточно проблематично общаться со своим брокером и торговать на рынке. С появлением интернет-трейдинга стало не важно, где находится инвестор, т.к. полный спектр услуг брокера он может получить через Интернет.

-   Минимум технического оснащения:

Вам понадобиться лишь компьютер + доступ в Интернет. Программу можно установить на домашний или рабочий компьютер (использовать технологию «толстого клиента»[[37]](" \l "_ftn37" \o ")), а если таковой отсутствует, участвовать в торгах с помощью "тонкого клиента[[38]](" \l "_ftn38" \o ")" – системы интернет-трейдинга, работающей через обычный браузер. Так же можно установить программу на Мобильные устройства - такие как сотовый телефон или портативный компьютер. К тому же почти все брокерские конторы предлагают сегодня частным клиентам места в своих дилинговых залах.

§  Эффективность и качество работы клиента.

Обычное брокерское обслуживание зачастую сопряжено с частым запаздыванием информации, которая поступает клиенту. В этом смысле Интернет-трейдинг значительно повышает оперативность получения информации, клиент оценивает текущее состояние рынка и может реагировать даже на малейшее его движение.

-   Низкий уровень первоначальных финансовых вложений.

Даже с небольшими средствами можно получать реальную отдачу. Предложения Интернет-брокера выглядят предпочтительнее - величина депозита[[39]](" \l "_ftn39" \o ") (от 100$ против $10000-25000 для прямого доступа) и невысокая стоимость Dial-up подключения к провайдеру.

§  Привлечение денег населения в экономику.

По некоторым экспертным оценкам, у населения "на черный день" отложены суммы, сопоставимые по величине с российским национальным долгом. Первые шаги Интернет-трейдинга свидетельствуют, что объемы сделок и их количество возрастают многократно как за счет притока новых клиентов, так и за счет более активной работы прежних.

§  Изменение психологии игрока.

Совершая торговые операции, инвестор тут же видит все последствия своих действий, у него есть время исправить некоторые из них. Игрок становится более дисциплинированным, так как самоорганизация чрезвычайно важна для этого рода деятельности.

Недостатками интернет-трейдинга являются:

§  Безопасность работы и надежность брокера.

Посреднические организации должны перестраивать свой бизнес, потому что он становится более технологичным. Как только происходит внедрение интернет-технологий, и посредники начинают обслуживать клиентов через Интернет, у них появляется потребность в защите информации, в надежном соединении. Нередки случаи, когда из-за потери данных заявка не исполняется или, наоборот, исполняется два раза. С точки зрения сохранности клиентских средств - надежность клирингового брокера с которым инвестор заключает договор при работе через ЕСN выше, чем интернет-брокера.

-   Мошенничество в сети Интернет.

Возможности распространения ложной информации в Сети практически не ограничены. Анонимность, которую предоставляет своим пользователям Интернет, возможность охвата большой аудитории, высокая скорость и гораздо более низкая стоимость распространения информации по сравнению с традиционными средствами ее передачи делают Интернет очень удобным инструментом для мошеннических действий.

-   Отсутствие грамотной и взаимовыгодной поддержки от брокера.

Частный инвестор – это непрофессионал. Он не обладает навыками и опытом брокера. Далеко не всегда можно верно проанализировать фондовый рынок и понять, что в конкретный момент стоит купить, получив от сделки прибыль и сократив риски. Данная ситуация возможна при покупке опциона (например, при высоких ценах на него) и дальнейшего покрытия данной опциона. В этом случае можно получить позицию с гарантированной прибылью. Но начинающий инвестор может просто не знать возможности такой сделки.

**§  Юридические проблемы.**

В России существуют юридические проблемы, тормозящие развитие интернет-трейдинга. В частности, юридические лица не имеют права торговать валютами на биржах, находящихся за рубежом. Объем средств, которые российский инвестор может вложить в акции зарубежных компаний, не должен превышать 75 тыс. долларов в год.

Многие люди с недоверием относятся к Интернету, поскольку имеют слабое представление о своих правах, не знают, как они защищены от мошенничества, что делать в случае возникновения конфликта.

Преимущества Интернет-трейдинга могут обернуться его недостатками, и это об этом не стоит забывать.

-   Затраты.

Интернет-торговля дает возможность значительно уменьшить трансакционные издержки, как с точки зрения организации, предоставляющей посреднические услуги, так и с позиции клиента. Величина брокерской комиссии некоторых Интернет-брокеров составляет символическую величину 0-5 с. за операцию. Подобная дешевизна транзакций не в последнюю очередь и привела к колоссальному увеличению объема операций на рынке. Это положительный фактор для частного инвестора. В то же время цена интернет-подключения остается для клиента неизменной - у любого сервиса есть своя цена и в случае выбора быстрого и стабильного подключения 24 часа в сутки, эта стоимость будет далеко не мизерной.

-   Удобство и простота в использовании.

Нажать кнопку компьютерной мышки, как с технической, так и психологической точки зрения проще, чем поговорить с живым дилером по телефону. Торговые интернет-системы обещают инвестору более быстрое и простое заключение сделок, но время, затрачиваемое на поиск обоснованных и перспективных инвестиционных решений, не уменьшается, и успешное вложение все еще требует жесткого, профессионального анализа, досконального понимания рынка и знания психологии.

Когда человеку предоставляется больше информации для обоснования своего суждения, фактическая точность прогнозов увеличивается намного медленнее по сравнению с уверенностью человека в своих предсказаниях, даже когда речь идет о профессионалах. Уменьшение затрат и кажущаяся простота торговой деятельности приводят к тому, что инвестор совершает заметно большее количество сделок, чем сделал бы, используя обычные способы торговли. Исследователи следили за поведением торговцев, переключившихся с телефонной торговли на торговлю в режиме оn-line. Результаты указали на увеличение оборотов портфелей с 74% до 96%, а также на то, что торговые действия инвесторов стали в два раза более спекулятивными по своей природе при значительном спаде прибыльности. В итоге, интернет-торговцы торгуют больше, при этом их торговля более спекулятивна и менее прибыльна, чем раньше[[40]](" \l "_ftn40" \o ").

• Психологический фактор.

Интернет-торговля в глазах начинающего или не очень опытного инвестора скорее похожа на компьютерную игру, чем на жизнь. Торгуя в интернете, инвесторы становятся слишком уверенными в себе, что и приводит к чрезмерно активной и по большинству неудачной торговле. Такая самоуверенность отчасти стимулируется "ощущением контроля и власти", которое является одним из доминирующих факторов при выборе интернет-торговли. Интернет-трейдинг постоянно проверяет человека на психологическую прочность. Нужно быть сильным человеком, чтобы выдерживать проигрыши, без которых работа трейдера не обходится.

-   Скорость и доступность.

Каждый пользователь Интернета рано или поздно сталкивается с проблемой перебоев в связи, медленного доступа к сильно загруженным интернет-страницам и ненадежности своих Интернет-провайдеров. Неопытный инвестор считает нажатие кнопки моментом ее финального заключения. На самом деле дело обстоит несколько иначе. Не секрет, что эффективная электронная "купля/продажа по рынку" возможна только на самых ликвидных финансовых рынках.

§  Высокие риски.

Брокерский, провайдерский, технологический, операционный и др[[41]](" \l "_ftn41" \o ").

Интернет остается необыкновенно удобным, практичным и полезным инструментом в повседневной жизни любого человека. Задачей любого инвестора остается аккуратная и спокойная оценка всех "за" и "против" применительно к его стилю и объекту торговли.

3.2 Тенденции развития биржевой торговли

Интернет-трейдинг в самом общем смысле – это покупка и продажа ценных бумаг через Интернет. По сути своей брокер предлагает лишь технологическую составляющую, которая помогает выйти частному инвестору на биржу без непосредственного участия брокера и самому торговать. Таким образом, развитие интернет-трейдинга напрямую зависит от развития самого фондового рынка.

Российский фондовый рынок переживает бурный рост, и это одно из свидетельств того, что Россия получает хорошую оценку со стороны мирового бизнеса. Такому стремительному росту способствовало сразу несколько факторов. «Улучшился инвестиционный климат. Риски, связанные с экспроприацией государством частных компаний, тоже значительно уменьшились. Фундаментальные показатели российской экономики улучшились, особенно во второй половине 2005 года. Россия сегодня выглядит крайне привлекательно на фоне остальных развивающихся стран, хотя бы в силу того, что у нас наблюдается профицит бюджета и значительное положительное сальдо по торговым операциям. Это свидетельствует о стабильности в финансовой системе[[42]](" \l "_ftn42" \o ")».

Отечественный фондовый рынок побил в 2005 году все рекорды. Индекс РТС и индекс ММВБ выросли более чем в 3 раза! На рис. 8 и рис. 9 приведены данные с 1.01.2005 по 30.04.2006:

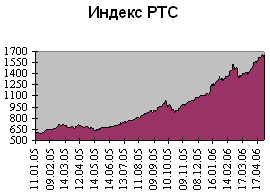


Рис.8

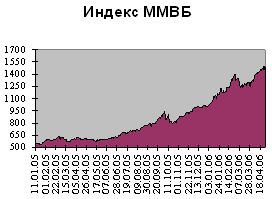


Рис.9

Такая цифра доходности не может не привлекать внимание частных инвесторов. К тому же увеличивается количество средств у населения, растет инвестиционная грамотность и постепенно проходит недоверие к ценным бумагам вообще. Впечатляющий рост российского фондового рынка, безусловно, привлек внимание частных инвесторов. Этот рост продолжается и в этом году.

Инвестиционные компании не оставили этот факт без внимания и стали ориентироваться не только на крупных инвесторов, но и на частных клиентов. Если до кризиса 1998 года основными игроками на фондовом рынке были банки и финансовые компании, то последние несколько лет этот рынок все активнее осваивают частные инвесторы. Об этом говорят все эксперты.

На сегодняшний день российский рынок услуг Интернет-трейдинга переживает бурный рост. Насколько выросло число индивидуальных игроков благодаря Интернету, оценить сложно – точной статистики нет. Частный инвестор приходится на рынок для разных целей – начиная от просто игры и самореализации, до вполне эффективного и плодотворного зарабатывания денег. Известно, что при благоприятном стечении обстоятельств операции с ценными бумагами могут обеспечить высокую прибыль, что и побуждает частных лиц участвовать в торговле.

По опросу инвестиционной компании «Атон», выявлена следующая статистика (рис. 10. Данные на апрель 2006 года):

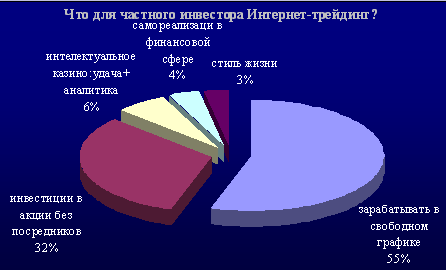


Рис.10

По некоторым данным, брокерские компании обслуживают сегодня в России от 50000 до 100000 физических лиц. Конечно, это пока мизерная цифра. К примеру, в США более 70% населения вовлечено в работу на биржевых и финансовых рынках, а число игроков, ведущих электронную торговлю, достигает 17 млн. человек. Однако эксперты убеждены – доля частных игроков будет и дальше расти.

За 7 лет российский Интернет-трейдинг серьезно изменил «лицо» финансовых рынков, сделал их более прозрачными и доступными для большого количества инвесторов - клиентов Интернет-брокеров, дал им возможность стать непосредственными участниками рынка, не выходя из своего офиса или дома. И это определило то чрезвычайно большое значение, которое имеет в настоящий момент Интернет-трейдинг для финансовых рынков.

Крупнейшими брокерами в прошедшем году, по данным РБК, стали компании «БрокерКредитСервис», «Атон» и «Тройка Диалог». По мнению экспертов, биржевой брокередж рос во многом благодаря развитию интернет-трейдинга. В таблице 3 приведены статистические данные за 2005 год по работе лидирующих на рынке брокеров:

**Таблица 3. Крупнейшие брокеры России.**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Компания | Суммарный оборот 2005 г., млн. долл. | ММВБ 2005 г., млн. долл. | № на ММВБ 2005 г. | РТС 2005 г., млн. долл. | № на РТС 2005 г. |
| 1 | БрокерКредитСервис | 27 443 | 27 433 | 1 | 9 | 50 |
| 2 | Атон | 20 279 | 20 078 | 2 | 200 | 18 |
| 3 | Тройка Диалог | 15 942 | 12 458 | 6 | 3484 | 1 |
| 4 | Брокерский дом Открытие | 14 842 | 14 819 | 3 | 23 | 36 |
| 5 | Финам | 14 179 | 14 151 | 4 | 28 | 35 |
| 6 | Алор инвест | 12 798 | 12 785 | 5 | 12 | 47 |
| 7 | Объединенная финансовая группа | 10 511 | 8849 | 8 | 1 662 | 2 |
| 8 | КИТ финанс | 9651 | 9271 | 7 | 380 | 12 |
| 9 | Альфа-Банк | 6239 | 5744 | 9 | 495 | 9 |
| 10 | Уралсиб кэпитал | 5345 | 4307 | 11 | 1039 | 5 |

В настоящее время растут индексы, растут обороты, число обслуживаемых клиентов. И вместе с этим возрастают требования к технологиям, применяемым на фондовом рынке. Существенные изменения претерпевают электронные брокерские системы, основными направлениями развития которых при такой динамике рынка становятся сохранение быстродействия при растущей численности клиентов и количестве транзакций; автоматизация не только биржевых, но и внебиржевых операций клиентов брокеров; встроенные в системы трейдинга онлайновые сервисы подготовки отчетов; сервисы по оценке позиций клиента с учетом работы на нескольких российских и «западных» биржах с разными инструментами.

Возможности фондового рынка и преимущества самостоятельной работы на нем все больше привлекают россиян. Профессионалы говорят, что изменился портрет клиента: он стал профессиональнее, "крупнее", требовательнее, предпочитает совершать сделки через Интернет. В развитии Интернет-трейдинга заинтересованы все категории участников рынка: организаторы торгов (биржи), брокеры, инвесторы, сервисные и технологические компании.

Интернет-трейдинг – привлекательный бизнес не только для брокеров, но и для частных инвесторов – это приемлемый источник доходов. Для большего притока потенциальных клиентов нельзя останавливаться на достигнутых этапах развития, нужно разрабатывать и улучшать условия Интернет-торговли.

Основными инструментами российского фондового рынка являются акции. На оборот с акциями приходится 70%, остальные 30% приходятся на корпоративные, государственные и муниципальные облигации[[43]](" \l "_ftn43" \o "). Существует срочный рынок. Это весьма перспективный сегмент фондового рынка и к нему присоединяются все новые и новые игроки. И хотя 2005 г. стал весьма удачным для срочного рынка, основные достижения еще впереди. «Уже сейчас стало понятно, что 2006 г. может быть отмечен более бурным развитием российского рынка деривативов[[44]](" \l "_ftn44" \o ")». В январе 2006 года на РТС более 68% сделок было заключено с деривативами. В таблице 4 показаны обороты на основных торговых площадках России:

Таблица 4. Количественные характеристики торговли акциями и производными финансовыми инструментами в январе 2006 г[[45]](" \l "_ftn45" \o ").

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Торговая  площадка | Совокупный торговый оборот по сделкам с акциями и ПФИ, млн. руб. | Оборот по сделкам с акциями | | Оборот по сделкам с ПФИ[[46]](" \l "_ftn46" \o ") | |
| в млн. руб. | в % от совокупного оборота | в млн. руб. | в % от совокупного оборота |
| РТС | 164.046,278 | 52.300,023 | 31,88 | 111.746,255 | 68,12 |
| ММВБ | 528.888,032 | 482.166,990 | 91,17 | 46.721,042 | 8,83 |
| Всего | 692.934,310 | 534.467,013 | 77,13 | 158.467,297 | 22,87 |

Но российский инвестор мало знаком с рынков деривативов. Этот рынок кажется новым, неизвестным и более рискованным. Тем не менее, профессиональные участники рынка ценных бумаг успешно развивают данный рынок. В таблице 5 показана динамика объемов торгов некоторых деривативов с 2003 по 2006 годы:

Таблица 5. Объемы торгов отдельными видами биржевых срочных контрактов, млрд. руб.[[47]](" \l "_ftn47" \o ")

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Объемы торгов по отдельным видам контрактов | IV квартал  2003 г. | | I квартал  2004 г. | | I квартал  2005 г. | | II квартал 2005 г. | | Январь 2006 г. | |
| млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу |
| Фьючерсные контракты на акции РАО «ЕЭС России» | 41,2 | 39,23 | 35,1 | 36,56 | 40,4 | 40,85 | 32,0 | 27,52 | 15,2 | 11,50 |
| Фьючерсные контракты на акции ОАО «Газпром» | 7,0 | 6,67 | 11,9 | 12,40 | 18,2 | 18,40 | 14,7 | 12,64 | 35,3 | 26,70 |
| Фьючерсные контракты на акции НК «ЛУКойл» | 14,1 | 13,43 | 12,3 | 12,81 | 6,9 | 6,98 | 15,1 | 12,98 | 22,1 | 16,72 |
| Фьючерсные контракты на акции ОАО «Ростелеком» | 1,9 | 1,81 | 1,2 | 1,25 | н/д | н/д | н/д | н/д | 0,3 | 0,23 |
| Фьючерсные контракты на облигации г. Москвы | 0,4 | 0,38 | 0,2 | 0,21 | н/д | н/д | 1,2 | 1,03 | 0,1 | 0,08 |
| Фьючерсные контракты на валюту | 5,8 | 5,52 | 5,2 | 5,42 | 23,4 | 23,66 | 38,7 | 33,28 | 48,7 | 36,84 |
| Опционы на различные виды фьючерсных контрактов | 34,6 | 32,95 | 30,1 | 31,35 | 10,0 | 10,11 | 14,6 | 12,55 | 10,5 | 7,94 |
| Всего по перечисленным видам контрактов | 105,0 | 100,0 | 96.0 | 100,0 | 98,9 | 100,0 | 116,9 | 100,0 | 132,2 | 100,0 |

Как мы видим, произошли значительное увеличение оборота при торговле фьючерсными контрактами на акции ОАО «Газпром» (в 3,8 раз), фьючерсными контрактами на акции НК «ЛУКойл» (в 1,2 раза) и фьючерсными контрактами на валюту (в 6,3 раза). На рынке эффективна и прибыльна торговля не только непосредственно «голубыми фишками», но и деривативами на данные бумаги. К тому, с помощью фьючерсов и опционов снижаются риски. Торговля на срочном рынке не менее выгодна по сравнению с рынком акций и облигаций. Частный инвестор мало использует данную возможность по причине незнания таких инструментов, как деривативов. Брокеру нужно рекламировать данный рынок, «донести» до клиента информацию о возможных сделках и результативным показателям рынка.

В настоящее время экономика России находится на подъеме. Благоприятные цены на сырье на мировых рынках (нефть, металлы) позволили создать запас прочности в виде значительного золотовалютного запаса Центрального Банка и специального стабилизационного фонда. В прошлом году наблюдался бум на самые разные товары: нефть, медь, платина – это лишь некоторые из активов, продемонстрировавших устойчивый рост. Золото выросло в цене позже, но более чем наверстало упущенное за несколько последних месяцев 2005 года, в конечном итоге поставив новые рекорды за последние 25 лет.

Данная ситуация на мировом рынке не может не вызвать интереса для торговли товарными фьючерсами (например на нефть, что так актуально для России). Развитие данного направления приведет к большим прибылям, как для инвесторов, так и для брокеров. На мировых рынках фьючерсы и опционы торгуются свободно, конкурентоспособно по сравнению с акциями и облигациями[[48]](" \l "_ftn48" \o "). Лидерами являются Великобритания и США. Рынок деривативов является одним из наиболее стремительно развивающихся сегментов мирового финансового рынка. На западе объемы торгов на рынке деривативов во много раз превышают объемы торгов на других сегментах рынка. Причины такого бурного развития – наличие на рынке деривативов огромного количества возможностей для широкого круга инвесторов.

В российской практике[[49]](" \l "_ftn49" \o "), можно сказать, только зарождается данный рынок – есть множество возможностей занять на нем лидирующие позиции для брокеров и привлечь тем самым большее количество инвесторов, и получить хорошую прибыль.

Ведущие нефтегазовые компании являются транснациональными, они подвержены всем основным рыночным рискам, связанным с колебаниями процентных ставок, валютных курсов и цен на нефть и газ. Один из способов получить прибыль в условиях падения рынка заключается в продаже и покупке фьючерсов и опционов. Торговать контрактами на поставку облигаций, сырья или акций за пределами той страны, откуда происходят эти активы, гораздо проще, чем самими акциями. Например, объемы торгов опционами на акции финского телекоммуникационного гиганта Nokia во Франкфурте гораздо выше, чем в Хельсинки. Торговля европейскими деривативами активно ведется и по другую сторону Атлантического океана.

Срочный рынок еще только – только набирает обороты. Но обороты весьма значительны. «Сейчас брокеры предлагают более серьезные возможности для сохранения капитала и здесь без инструментов срочного рынка не обойтись[[50]](" \l "_ftn50" \o ")». Выход на него для Интернет-брокеров будет еще одним эффективным направлением. Хочется отметить именно диверсифицированный выход, чтобы была возможность торговать разнообразными производными инструментами на большее количество акций, облигаций и различных индексов, так же хотелось бы иметь выход на зарубежные рынки деривативов.

Из чего следует следующие направление – возможность торговать на зарубежных рынках. Все брокеры предлагают возможность торговать на российских биржах, будь то ММВБ, РТС, Санкт-Петербургская биржа и т.п. Но очень ограниченное количество компаний предлагает выход на мировой рынок. Мировые рынки дают больше возможности заработать, к тому же можно будет оперировать инвестору большим количеством инструментов для торговли.

И все же в настоящее время торговля акциями имеет преимущественное значение на рынке. С помощью интернет-трейдинга торгуются в основном акции первого эшелона. Акции и облигации второго эшелона гораздо рискованнее, но и прибыль от них получить можно более существенную. На сегодняшний день на биржевом рынке ОАО "РТС" (СГК) акции "второго эшелона" стали доступными для всех категорий инвесторов. Для развития ликвидности по акциям "второго эшелона" РТС привлекла биржевых специалистов – инвестиционные компании и банки, которые поддерживают постоянные двусторонние котировки по 38 акциям 26 эмитентов. Объем котировок составляет 7,5 – 8 тысяч долларов, а спрэды от 0,3% до 1%. Это привело к качественному изменению рынка акций "второго эшелона"[[51]](" \l "_ftn51" \o ").

Таблица №6. Состояние рынка акций "второго" эшелона

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Параметр | До запуска торгов на ОАО "РТС" | После запуска торгов на ОАО "РТС" |
| Лоты | Большие | небольшие |
| Спрэды | Широкие | узкие |
| Комиссия | Высокая | Низкая |
| Ликвидность | низкая или ее отсутствие | Достаточно высокая |
| Рыночные котировки | отсутствие по многим акциям | наличие по большому спектру акций |
| Круг инвесторов | крупные, преимущественно институциональные инвесторы | все инвесторы, в том числе частные – те, кто играет на фондовом рынке через системы интернет-трейдинга |

Как мы видим из таблицы №6, РТС сделала доступными самостоятельные торги акциями второго эшелона для частных инвестора.

Для того, чтобы у инвесторов появился наглядный индикатор состояния этого динамичного сегмента фондового рынка Группа РТС рассчитывает индекс акций "второго эшелона" – Индекс РТС-2 .

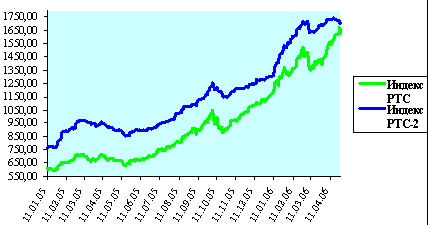


Рис. 11

На рис. 11 мы видим динамику роста индексов. Значения индекса РТС-2 выше, а, следовательно, и торговля акциями «второго эшелона» более прибыльна.

Акции «второго эшелона» — ценные бумаги российских компаний средней капитализации. Как правило, в России это компании с годовой реализацией от 50 до 500 миллионов долларов. Их не всегда так же просто купить и продать, как «голубые фишки», но они обладают очень важным для инвестора свойством — недооцененностью.

Потенциал роста акций «второго эшелона» может достигать десятков и сотен процентов. Об этом свидетельствуют финансовые результаты компаний за 2005 год. В частности, НПК Иркут: выручка компании за 2005 год выросла на 14,4% до 711,7 млн. долл. Операционные расходы повысились на 18,6% до 541,7 млн. долл., что в основном связанно с ростом коммерческих затрат. В результате операционная прибыль по итогам года увеличилась на 0,7% до 149,5 млн. долл. Операционная рентабельность составила 21% по сравнению с 23,9% в 2004 году. Чистая прибыль в прошлом году выросла на 24% до 84,8 млн. долл. Показатели выручки и чистой прибыли превышают прогнозы компании, которая ранее не ожидала по итогам 2005 года существенного увеличение продаж. В 2006 году Иркут прогнозирует рост выручки до 1,1 млрд. долл. и чистую прибыль в диапазоне 80-100 млн. долл. В телекоммуникационном секторе отличилась компания МТС, которая намерена существенно увеличить объем дивидендных выплат. Совет директоров рекомендовал выплатить годовые дивиденды по итогам 2005 года в размере 7,6 руб. на одну обыкновенную акцию МТС (около 1,4 долл. на одну АДР). Этот показатель на 25% выше прогноза аналитиков. МТС остаются лидером среди телекоммуникационных компаний по размерам дивидендных выплат. В добывающем секторе важная новость прозвучала от компании Полюс Золото, которая планирует выпустить АДР. Компания обратилось в ФСФР за разрешением на обращение своих бумаг на зарубежных площадках. Компания намерена разместить АДР 1 уровня на 35% своего уставного капитала. На фоне результатов данных компаний в ближайшее время именно они будут фаворитами рынка второго эшелона. По оценкам многих экспертов, долгосрочное инвестирование (а именно таким и является инвестирование в акции второго эшелона) позволит непрофессиональному инвестору получить большую прибыль, чем через активную торговлю и вложение денег в ПИФы.

Резерв таких компаний в стране достаточно велик — в России сейчас существует около тысячи открытых акционерных обществ с выручкой более 50 миллионов долларов, акции которых до сих пор не торгуются на рынке. Помимо высокого потенциала роста, акции «второго эшелона» привлекают инвесторов возможностью отраслевой диверсификации, а также отсутствием политических рисков, характерных для крупных компаний. Однако низкая ликвидность акций «второго эшелона»[[52]](" \l "_ftn52" \o ") налагает свои, и довольно жесткие, ограничения на торговлю. Другим не менее важным фактором является привлекательность компании для стратегического инвестора. Особенно часто в качестве цели для поглощения рассматриваются небольшие предприятия в металлургической, горнорудной и лесной отраслях промышленности. Как следствие, цена акции в блокирующем пакете повышается на 30–50% от рыночной цены, а премия за контрольный пакет может иногда составлять 150%, а то и куда большую сумму. Сейчас, например, инвесторы охотно готовы переплачивать за предприятия розничной торговли. Для них это означает «выход на потребителя» — конкретные и вполне понятные деньги. Большой интерес у инвесторов вызывают предприятия химической промышленности. Возникают интересные предложения и в области «новой экономики». Яркий пример - опыт «Рамблера», который собрал огромные деньги фактически под идею. На цену акций «второго эшелона», так же как и на «голубые фишки», сильно влияет любая доступная информация о компаниях. На стоимости акций отражается как благоприятное освещение в прессе, так и контрпропаганда конкурентов. И чем более компания зависит от информации, тем активнее влияет информационное окружение.

К тому же, с определенной точки зрения, акциями второго эшелона будет проще торговать инвестору. Здесь можно применять фундаментальный анализ[[53]](" \l "_ftn53" \o "). Сейчас многие торговые интернет-системы имеют в своих программных составляющих технический анализ[[54]](" \l "_ftn54" \o "), но в процессе торговли акциями второго и третьего эшелона, применение технического анализа менее эффективно, чем использование методов фундаментального анализа. Я считаю, технический анализ хорош для входа в позицию и выхода из нее. Но к малоликвидным акциям он слабо применим. Приверженец фундаментального анализа не думает о входе в позицию: если он видит, что акция недооценена, то он ее покупает. Его целью не является ожидание подходящего момента для покупки по дешевой цене. Конечно, это накладывает на инвестора большие риски, но эти риски оправданны.

Современная ситуация характеризуется тем, что многие ИТ-компании разрабатывают ряд программных и аппаратных средств защиты информации и персональных данных участников электронного фондового рынка.

В целом поставщики такого рода обеспечения осознают проблему безопасности и встраивают в состав своих комплексов механизмы защиты, обеспечивающие, например, идентификацию, туннелирование и шифрование конфиденциальных данных.

Брокеры совместно с IT-компаниями должны создавать новые модифицированные системы и программы защиты для своих клиентов, максимально тем самым ограничив риск от мошеннических действий. Дополнительным средством обеспечения эффективности внедрения систем защиты данных служит деятельность различных общественных организаций как институтов саморегуляции информационных отношений[[55]](" \l "_ftn55" \o ").

Очень важна юридическая база. Если в проблеме информационного обеспечения она имеет определенный вес, то в вопросах электронного документооборота юридическая база – самый важный фактор. Перспективы здесь будут зависеть прежде всего от решения вопросов законодательного регулирования возможности использования электронного документа, а также от того, примут ли ту или иную систему документооборота рынок и государство.

На мой взгляд, не только брокеры должны развивать Интернет-трейдинг, но и государство должно положительно работать в этом направлении. Российское законодательство дало существенный толчок развитию интернет-проектов. Принцип «все, что не запрещено, разрешено» в данной ситуации сыграл явно положительную роль. Агрессивно настроенное спекулятивное сообщество инвесторов, готовых в принципе принять на себя высокие риски фондовых операций, было согласно принять и дополнительные регулятивные риски, возникающие в связи с отсутствием соответствующей законодательной базы по Интернет-трейдингу. Многие эксперты считают спорным вопрос – хватает ли существующего законодательства или стоит принимать законы и в дальнейшем. Но я считаю, что кроме законов об электронном документообороте, законе об Интернет-дейтельности, государство должно разработать законопроект об инсайдерской деятельности.

Частный инвестор, торгующий через Интернет имеет гораздо меньше доступа к различного рода информации, чем, например, банки и инвестиционные компании. Инсайдерская информация имеет место на рынке в большом объеме. Инсайдерская информация – это информация, которая является необщедоступной важной информацией о компании, которая стала известна определенному лицу в силу его служебного положения, управленческих полномочий или иных особых отношений с компанией. Между тем в России наказать за инсайдерскую торговлю сегодня невозможно, поскольку это не закреплено в нормативной базе. «Закон об инсайдерской информации будет жестким и не будет исключать введение уголовной ответственности за использование инсайдерской информации [[56]](" \l "_ftn56" \o ")». Тем не менее, большая часть сделок совершается на рынке с использованием инсайда. Частный инвестор не может владеть информацией в такой же мере, как брокерские компании и банки, что ставит перед ним своеобразный барьер для совершения более выгодной сделки.

Несовершенство законодательства, непрофессионализм частного инвестора несут за собой большие риски. Риски можно при желании застраховать. Для брокера страхование может стать новой услугой предлагаемой клиенту. На российском рынке Интернет-трейдинга данная услуга не предоставляется. Некоторые компании заявляют о наличии услуг страхования, но при этом имеют в виду страхование денег на брокерском счету, а не страхование от возможных потерь. Не возможно не согласиться с тем, что это чрезвычайно невыгодное страхование для брокера, так как очень высокие риски у частного инвестора. По статистике[[57]](" \l "_ftn57" \o ") 95% частных инвесторов проигрывают в первый год работы на рынке. Но если у брокера высокоразвитая система риск-менеджмента, можно внедрить эту услугу. Для каждой группы инвесторов можно разработать свои программы страхования (в зависимости от практики торговли, рисков данного инвестора и других факторов). Я думаю, услуга страхования привлечет немало клиентов к данному брокеру и даст больший толчок для развития в этом направлении.

3.3 Новые направления Интернет-трейдинга

Интернет-трейдинг развивается в России чрезвычайно динамично. И брокерам приходится предлагать новые услуги, чтобы удержаться к этой конкурентной за клиентов. Соответственно совершенствуются и системы Интернет-трейдинга.

Разработка и развитие систем Интернет-трейдинга идет по нескольким направлениям: расширение предлагаемых интернет-брокером услуг, расширение спектра услуг для разных типов инвесторов, которые переходят на Интернет-трейдинг, расширение возможностей по интеграции систем Интернет-трейдинга с другими системами и программами, как на уровне брокера, так и на уровне клиента и др.

 Возможности брокеров возрастают, и это приведет к созданию целой системы, комплекса предоставляемых услуг. В частности, хочется отметить такую взаимосвязь систем Интернет-трейдинга с другими системами для банков, занимающихся брокерской деятельностью и одновременно активно развивающих Интернет-банкинг. Такие банки смогут предоставить своим клиентам «полный пакет» возможностей по управлению своими финансовыми ресурсами через Интернет.

Примером может служить система Интернет-расчетов «брокер-клиент» посредством системы «СБЕРКАРТ»[[58]](" \l "_ftn58" \o "). Система дает возможность использования смарт-карт для зачисления и снятия средств с брокерского счета. Эти операции клиенты смогут проводить в любом из отделений Сбербанка, где установлено считывающее устройство, а также с собственного компьютера.

Брокерам можно создать систему, когда клиенту не нужно будет обращаться в банк, а можно будет положить деньги на счет через торговый терминал, например, в ближайшем банке или магазине. Можно создать возможность оплаты безналичными способом – через WEB money, или простым переводом с кредитной карточки через банк-клиента на счет в брокерской компании.

В последнее время модным направлением развития Интернет-трейдинга является «мобильный трейдинг». «Мобильные» клиенты Интернет-трейдинга расширяют его доступность, позволяя совершать операции уже не только из офиса, дома или номера гостиницы, как в настоящее время, но и во время поездок на транспорте, на прогулке - вообще из любого места и в любых обстоятельствах, где будет доступна мобильная связь. Клиенты «мобильного Интернет-трейдинга» в течение более длительного времени подключены к рынку, что повышает их активность. Новые технологии мобильной связи непременно приведут к увеличению пропускной способности мобильных каналов связи. Примером может служить технология EDGE[[59]](" \l "_ftn59" \o "), с помощью которой скорость мобильного доступа в Интернет увеличилась почти в 3 раза по сравнению с технологией GPRS[[60]](" \l "_ftn60" \o ").

С появлением клиентского программного обеспечения систем Интернет-трейдинга для мобильных устройств, для ведения Интернет-трейдинга становится достаточно наличие «смартфона» и соединения с сотовой сетью. Клиент сможет работать отовсюду, где доступны услуги мобильной связи. Это дает возможность создавать клиентские рабочие места систем Интернет-трейдинга, работающих на базе мобильных вычислительных устройств. Учитывая это, разработчики систем Интернет-трейдинга должны расширять функциональные возможности своих систем для мобильных устройств. Соответственно можно ожидать и повышения активности клиентов. Но тут можно столкнуться с проблемой: мобильный телефон в силу своих размеров не может отобразить достаточный объем информации для ведения самостоятельных операций на рынке с большим количеством инструментов. Таким образом разработчики стали искать другую модель. Но в настоящее время разрабатываются системы с возможностью выхода через мобильный Интернет с карманного компьютера. Более десяти крупных брокеров (включая «Открытие», «ФИНАМ», «БрокерКредитСервис» и другие) предлагают своим клиентам возможность торговли на российском фондовом рынке с карманных компьютеров с помощью системы pocketQUIK, большинство других брокеров рассматривают возможности и подготавливаются к запуску подобных систем.

Карманные компьютеры неотъемлемый атрибут делового человека в России. Эти устройства обладают относительно большими экранами, способными вместить большое количество информации, встроенными модулями беспроводной связи, делающими их владельца «мобильным», а также приемлемой производительностью, несмотря на небольшой размер – это создает преимущества КПК по сравнению с мобильными телефонами. К тому же сейчас идет тенденция к снижению стоимости КПК – а, следовательно, это приводит к большему количеству трейдеров, которые захотят их использовать. Карманные компьютеры со встроенными модулями беспроводной связи в ближайшие годы могут стать стандартным инструментом трейдера.

Таким образом, можно сделать вывод, что Интернет-трейдинг в России имеет перспективы. По анализам многих аналитиков, причиной роста американского рынка акций явился именно Интернет-трейдинг. Соответсвенно, в России может произойти тоже самое, т.е. на российский фондовый рынок могут быть привлечены средства частных инвесторов (а это, по разным оценкам, от 20 до 50 млрд. долларов) [[61]](" \l "_ftn61" \o ").

Заключение

Российский рынок электронной торговли еще молод, и, несмотря на недостаточную информированность частных лиц о возможностях инвестирования средств, а также низкую степень проникновения Интернет-технологий в России, в нем кроется немалый потенциал.

Фондовый рынок во всем мире является источником привлечения капитала. Развитый рынок ценных бумаг дает людям уверенность в завтрашнем дне и позволяет им оптимальным образом распоряжаться своими сбережениями. Ценные бумаги остаются для многих самым привлекательным источником вложения свободных денежных средств, а также источником привлечения сравнительно недорогого капитала для компаний.

Интернет-трейдинг в России пользуется все большей популярностью среди частных инвесторов, имеющих достаточные средства для серьезных операций на фондовом рынке. Российский рынок относится к числу развивающихся рынков. Есть к чему стремиться: мировые примеры показывают все минусы и плюсы различных областей рынка. В частности, развитие рынка деривативов окажет несомненный приток инвесторов. Фьючерсы, свопы, опционы позволяют уменьшить риски на рынке – соответственно можно больше заработать. Грамотно построенная технология игры и диверсификация портфеля поможет не проигрывать и получать достойную прибыль.

Немаловажную роль играют IT-технологии. Быстрота и скорость той или иной торговой платформы, доступ и распространение Интернета являются необычайно важными при Интернет-торговле на фондовом рынке. На российском рынке ценных бумаг порядка 90% частных инвесторов – это инвесторы Москвы и Санкт-Петербурга. У региональных представителей проблема Интернет-доступа стоит крайней остро: нет необходимых условий, нет нужной быстроты, часто случаются задержки в ходе торгов. А ведь при торговле на рынке каждая секунда может быть решающей. Также нужны высокоскоростные сервера Интернет-брокеров, которые способны обслуживать и подключать к себе большое количество клиентов. Нужны более современные и мощные компьютеры торговых бирж, чтобы не возникало остановок в торговле. К примеру, сервера ММВБ могут обслуживать до 30 заявок в секунду. Соответственно, если у крупного брокера приблизительно 10000 частных инвесторов выставят какую-либо заявку одновременно – сразу произойдет сбой.

Сейчас есть предпосылки создания ATS. Зарубежный опыт показывает, насколько эффективно работают данные системы, но опять же все упирается в возможности бирж. Для создания таких систем требуется большое количество денежных средств – и приживется ли данный вид торговли через ATS, сможет показать лишь время.

Развитие и совершенствование мобильных технологий приведут к еще большей мобилизации инвесторов. Привлечение большого числа непрофессиональных игроков на рынке непременно будет сопровождаться нарастающими рисками. Интернет-брокеры будут разрабатывать новые системы управления рисками, модифицировать уже имеющиеся программы риск-менеджмента, ведь неоспоримо будет идти борьба за клиента.

Как будет развиваться Интернет-трейдинг на рынке? Возможно, мы повторим опыт США – нарастающий бум, когда каждый хочет попробовать зарабатывать деньги, сидя дома, и впоследствии спад – ведь не каждый вообще способен играть на рынке. Рынок – это бизнес, и в нем выигрывает сильнейший. Здесь инвестору, прежде всего, нужно научиться оценивать свои риски и научиться ими управлять, а так же выбрать эффективную разумную схему поведения на рынке.

На мой взгляд, российский рынок Интернет-трейдинга в скором времени перейдет в стабильную стадию, где будут представлены 5-7 основных систем — собственных разработок Интернет-брокеров или предоставляемых торговых платформ сторонних разработчиков. Создание новой системы не приведет к достойной конкурентности с имеющимся программным обеспечением, так как рынок интернет-трейдинга уже «поделен». Большинство Интернет-брокеров, по-моему мнению, перейдут в стадию субброкерства для того, чтобы снизить затраты и сократить расходы.

Подводя итоги, можно сказать, что развитие Интернет-трейдинг в России вышло на новый уровень. Техническое оснащение с каждый годом модернизируется и совершенствуется, следовательно, будут модифицироваться торговые платформы, предлагаемые брокерами. На мой взгляд, сейчас нужно обратить внимание на инвестиционное образование для инвестора: предоставление полного спектра ознакомительной информации по всему рынку ценных бумаг, о возможностях и перспективах развития фондового рынка. Но не только брокеры должны думать над этими проблемами. Государство тоже должно приложить свои усилия, для того чтобы сделать рынок более привлекательным для частного инвестора.

Список использованной литературы

Нормативные документы:

1)  Постановление ФСФР «Правила осуществления брокерской деятельности при совершении на рынке ценных бумаг сделок с использованием денежных средств или/и ценных бумаг, переданных брокерам в заем клиенту (маржинальных сделок)» от 7.03.2006 г. №06-24/пз-н;

2)  Федеральный закон Российской Федерации «Об информации, информатизации и защите информации» от 20.01.1995 г. №24-ФЗ;

3)  Федеральный закон Российской Федерации «Об электронной цифровой подписи» от 10.01.2002 г №1-ФЗ;

Монографии:

4)  Закарян И. Практический Интернет-трейдинг – М: Интернет-трейдинг, изд.2, 2004;

5)  Коппел Р. Быки, медведи и миллионеры. Хроники биржевых сражений – М.:Изд-во Омега-Л, 2005;

6)  Кохен Д. Психология фондового рынка: страх, алчность и паника - М: Интернет-трейдинг, 2004;

7)  Лобанов А.А., Чугунов А. В. Энциклопедия финансового риск-менеджмента - М.: Альпина Бизнес Букс, 2006 г.;

8)  Подшиваленко Г. П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. и др. Инвестиции: Учебное пособие – М.: КНОРУС, 2004;

Статьи:

9)  Банковское дело в Москве - Брокерский бизнес в России — на подъеме от 11 апреля 2006;

10)  Ведомости - "Ренессанс" выходит в Сеть от 07.02.2006;

11)  Горюновыв Р. Стабильный рост рынка – Журнал "Рынок Ценных Бумаг" #7 за 2006 год;

12)  Емельянова Т. **Современные трейдеры используют Интернет, мобильные телефоны и карманные компьютеры -** Независимая газета от 25.04.2005;

13)  Емельянова Т. Частные инвесторы осваивают фондовый рынок - Независимая газета от 27.02.2006;

14)  Ефимчук И. , Свириденко К. Российский рынок деривативов: благодатный 2005 г. и многообещающие перспективы 2006 г. - Журнал "Рынок Ценных Бумаг" #7 за 2006 год;

15)  Коган Е. Второй эшелон выходит из депо - "Бизнес-журнал" №16 от 16.08.2005;

16)  Коротких С. Возможности удаленного доступа к торгам, предоставляемые ММВБ - Журнал "Рынок Ценных Бумаг" #4 за 2006;

17)  Кузнецов А. Доклад «Хеджирование на товарных рынках: нефть и металлы» от 21.04.2006;

18)  Ланчев Э. Интервью: Интернет-трейдинг в России - особенности и перспективы от 21.12.2005;

19)  Личные Деньги - Как теряют деньги на бирже… или типичные ошибки трейдеров от 25.04.2006;

20)  Мамчиц Р. Современная индустрия интернет-трейдинга. Часть І. Истоки и технология (архив на www.ibusiness.ru)

21)  Материалы с конференции «Интернет-трейдинг EXPO 2006» (проходила 14-15.04.2005 в г. Москва);

22)  Свиридова А. Этот многоликий инсайд - Журнал "Рынок Ценных Бумаг"#3 за 2005 год;

23)  Смирнов В., Шешеловский М. Эволюция интернет-трейдинга в России (архив на www.rcb.ru);

24)  Соловьёв П. Доклад «Рынок производных финансовых инструментов как механизм управления финансовыми рисками», 2005;

25)  Штотланд В. Плюсы и минусы Интернет-трейдинга - Журнал "Рынок Ценных Бумаг"#3 за 2005 год;

Литература на иностранных языках:

26)  Brendon C W Seeto. The psychology of electronic trading - John Wiley & Sons, Ltd, 2004;

27)  CSI/FBI Computer Crime and Security Survey, 2005;

28)  Grant L. Kenneth. Trading Risk: Enhanced Profitability Through Risk Control, 2004;

Сайты Интернет:

29)  www.alfadirect.ru;

30)  www.alor.ru ;

31)  www.analystgroup.com;

32)  www.aton.ru;

33)  www.aton-line.ru;

34)  www.bloomberg.com;

35)  www.cbr.ru;

36)  www.e-stock.ru;

37)  www.etrade.com;

38)  www.eurexus.com;

39)  www.finam.ru;

40)  www.financewise.com;

41)  www.fsfr.msk.ru;

42)  www.fxprofit.ru

43)  www.glossary.ru;

44)  www.ibusiness.ru

45)  www.idea-globalmarket.com;

46)  www.ifin.ru;

47)  www.interbroker.ru;

48)  www.internettrading.ru;

49)  www.interstock.ru;

50)  www.itrading.onlinebroker.ru;

51)  www.kf-forex.ru;

52)  www.micex.ru;

53)  www.mirkin.ru;

54)  www.moneysearch.com;

55)  www.nasd.com;

56)  www.nasdaq.com;

57)  www.naufor.ru;

58)  www.netinvestor.ru;

59)  www.nyse.com;

60)  www.oko.ru;

61)  www.onlinebroker.ru;

62)  www.parex.ru

63)  www.quik.ru;

64)  www.quote.com;

65)  www.ra-naufor.ru;

66)  www.rcb.ru;

67)  www.reuters.com;

68)  www.rrm.rea.ru;

69)  www.rts.ru;

70)  www.sec.gov;

71)  www.spekulant.ru;

72)  www.stockgroup.com;

73)  www.stockportal.ru;

74)  www.tdameritrade.com;

75)  www.web-invest.ru.

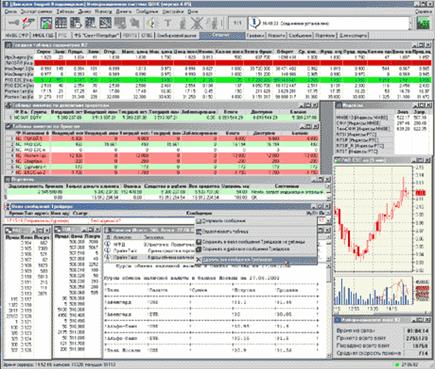
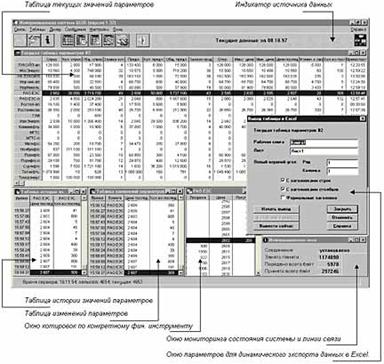
Приложения.

Приложение №1. Дистанционный рейтинг надежности Инвестиционных компаний по состоянию на 01 мая 2006 года.

|  |  |
| --- | --- |
| Группа AAA (максимальная надежность) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| Инвестиционная Группа "Атон" | + |
| Инвестиционная Группа "Капиталъ" | + |
| Объединенная Финансовая Группа (ОФГ) | + |
| Инвестиционная Группа "Ренессанс" | + |
| Группа компаний "Тройка Диалог" | + |
| Инвестиционная Группа "УралСиб" | + |
| Группа AA+ (очень высокая надежность - первый уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО "Компания Брокеркредитсервис" | + |
| ЗАО "Ю Би Эс Секьюритиз" |  |
| ООО "КИТ Финанс" | + |
| ООО ИФК "МЕТРОПОЛЬ" | + |
| Группа AA (очень высокая надежность - второй уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ЗАО ФК "Интерфин трейд" | + |
| ОАО "Брокерский дом Открытие" | + |
| Группа "РЕГИОН" | + |
| Группа "Русские Фонды - Проспект" | + |
| ЗАО ИФК "Солид" | + |
| ООО "ЦентрИнвест Секьюритис" | + |
| Группа AA- (очень высокая надежность - третий уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО ФК "Мегатрастойл" | + |
| ОАО ИФ "Олма" | + |
| ЗАО "Пермская фондовая компания" | + |
| ОАО ИК "ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент" | + |
| ООО "ИК ВЕЛЕС Капитал" | + |
| Группа A+ (высокая надежность - первый уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ЗАО "АЛОР ИНВЕСТ" | + |
| ОАО "ИК РУСС-ИНВЕСТ" | + |
| Группа "ТРИНФИКО" | + |
| ЗАО "ФИНАМ" | + |
| ИФГ «Сократ» | + |
| ЗАО "ИК "Энергокапитал" | + |
| Группа A (высокая надежность - второй уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО "ИК "ВИТУС" | + |
| ЗАО ИК "РИКОМ-ТРАСТ" | + |
| ЗАО ИК "Расчетно-фондовый центр" | + |
| ЗАО "ЦФО "ТАНТЬЕМА" | + |
| ЗАО ИК "Элтра" | + |
| ОАО "Инвест-Центр" | + |
| ООО "Инвестиционная компания Ист Кэпитал" | + |
| Группа A- (высокая надежность - третий уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО "Аккорд-Инвест" | + |
| ЗАО "Балтийское Финансовое Агентство" | + |
| ООО "ГУТА-ИНВЕСТ" | + |
| ОАО ИК "Ермак" | + |
| ЗАО "ФК "ИНТРАСТ" | + |
| ОАО ИК "Нева-Инвест" | + |
| ОАО "Объединенные финансы" | + |
| ОАО "Русские инвесторы" | + |
| Группа "УНИВЕР" | + |
| ООО ИК "Файненшл Бридж" | + |
| ООО "Антанта-Капитал" | + |
| ЗАО БФ "Ленстройматериалы" | + |
| ЗАО ИФК "Алемар" | + |
| Группа BBB+ (достаточная надежность - первый уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО ИК "Баррель" |  |
| ООО "ВИКА - Брокер" | + |
| ОАО ИК "ЕВРОФИНАНСЫ" | + |
| ОАО БК "ИНДЕКС-ХХ" | + |
| ОАО "ПРОМСВЯЗЬИНВЕСТ" | + |
| ООО "УНИВЕРСАЛЬ-ИНВЕСТ" | + |
| ООО ФК "Русинвестклуб" | + |
| Группа BBB (достаточная надежность - второй уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ОАО "Фонд "Берлек" |  |
| ОАО ИК "БИЗОН плюс" | + |
| ЗАО ИК "Битца-Инвест" | + |
| ЗАО "БФД" |  |
| ЗАО ИК "Газинвест" |  |
| ЗАО "ИК "Горизонт" |  |
| ЗАО "КМ Инвест" |  |
| ЗАО ИК "Ленмонтажстрой" | + |
| Инвестиционная компания ООО "Профит Хауз" | + |
| ОАО ИФ "СахаИнвест" |  |
| ЗАО "ФНДС" | + |
| ООО БК "Хеджевый фонд" | + |
| ЗАО "ИК "Элемтэ" | + |
| Группа BBB- (достаточная надежность - третий уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО "Балтийская Финансовая Компания" | + |
| ЗАО "АБСОЛЮТ-ИНВЕСТ" |  |
| ЗАО ИК "Ай Ти Инвест" | + |
| ЗАО "АКЦЕПТ-ЛТД" |  |
| ООО "ИФК АМИ" |  |
| ЗАО "Гарант-М" |  |
| ООО "ИК Глобал-Инвест" |  |
| ЗАО ФК "ИНТЕРСПРЭД-ИНВЕСТ" |  |
| ОАО " НЕФТЭЛ " |  |
| ЗАО "Октан-Брокер" |  |
| ОАО ИК "Перспектива Плюс" |  |
| ОАО ФК "Приоритет" |  |
| ЗАО "ИК "Траст-Инвест" |  |
| ООО "УНИКОМ Партнер" |  |
| ЗАО ИК "ТатИнК" |  |
| ООО "АКСИОМА" | + |
| Группа BB+ (средняя надежность - первый уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ЗАО Компания "Бизнес-партнер ХХI век" |  |
| ЗАО "ИФК "ГЕЛА" |  |
| ООО "Евроброкер" |  |
| ООО "Институт Финансового Менеджмента" |  |
| ООО "ИУК "Инстройинвест" |  |
| ООО ИФГ "Партнер" | + |
| ОАО "Фирма "Кон-Траст" |  |
| ЗАО ИК "Либра Капитал" |  |
| ЗАО "ИК "НОРД-Инвест" |  |
| ЗАО "Прайд Холдинг" |  |
| ЗАО ИК "Русские финансовые традиции" | + |
| ОАО ФД "СЕЛЬМАШИНВЕСТ" |  |
| ООО "ТАИФ-ИНВЕСТ" |  |
| ЗАО"ТСЛ Интернейшнл" |  |
| ООО "ЭС-ПИ СЕКЬЮРИТИЗ" |  |
| ОАО "КУИ "ЯМАЛ" |  |
| ООО ФА "Милком - Инвест" | + |
| Группа BB (средняя надежность - второй уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО "Авиа-Траст-Инвест" |  |
| ООО «ИФК «АФИНА» |  |
| ООО "АФК" |  |
| ЗАО "Гамбит Секьюритиз БК" |  |
| ООО "Воронежская инвестиционная палата" |  |
| ООО "ИК "Восток-Инвест" |  |
| ЗАО "ИК "Гелеум" |  |
| ООО "Группа Альфа-Эко" |  |
| ООО "ДИНК- ИНВЕСТ" |  |
| ЗАО "ЕВРОИНВЕСТФИНАНС" |  |
| ООО "Инвестиционный капитал" |  |
| ЗАО ИК "Исеть-инвест" |  |
| ОАО "МЕГ ИНВЕСТ" |  |
| ЗАО "ИК"МЦФО" |  |
| ЗАО ИК "Нефтегазинвест" |  |
| ЗАО ИФК "Пилигрим" |  |
| ЗАО "Пуринвест" |  |
| ОАО "Рай, Ман энд Гор" |  |
| ЗАО "РИНКО" |  |
| ООО "Рейтинг-Инвест" |  |
| ЗАО "Сибпрофинвест" |  |
| ЗАО ИК "СТАТУС" |  |
| ОАО "Компания "ТИКО" |  |
| ЗАО ИК "Финансовый Дом" |  |
| ЗАО "ЦБ-РАСТРО" |  |
| ООО "ИФК ЭКСИТОН" |  |
| ООО " ИК ЭЛФИН-ФИНАНС " |  |
| ООО ИК "ЭНЕРГОГАРАНТ-ИНВЕСТ Лтд" |  |
| Группа BB- (средняя надежность - третий уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ЗАО БФК "Вариант-Инвест" |  |
| ЗАО "Восточная фондовая компания" |  |
| ОАО "ГАЗфинсервис" |  |
| АОЗТ ИК "Газфинтраст" |  |
| ООО "ГИД" |  |
| ООО "ДЕНЭМ ХОЛЛ" |  |
| ООО "ИК АйБиЭйч" |  |
| ЗАО "Инвестиции и финансы" |  |
| ООО "Интерэнергоинвест" |  |
| ООО "ИФК "Арбис" |  |
| ЗАО "КВАНТ ПЛЮС" |  |
| ООО "Компания МАК-ЦЕНТР" |  |
| ЗАО "КОНТО" |  |
| ООО "Корпоративные финансы" |  |
| ОАО "ИК "МЕЖТОПЭНЕРГОКОМ" |  |
| ООО "Меком" |  |
| ЗАО ИК "Мелон" |  |
| ОАО "НАИНА" |  |
| ООО "Нефть-консалтинг" |  |
| ЗАО "П.А.КАПИТАЛ" |  |
| ЗАО "ИФК "Полярная звезда" |  |
| ОАО "Регион-Инвест" |  |
| ОАО "РОИК" |  |
| ЗАО "ПАРТНЁР-ПЛЮС" |  |
| ООО "Совлинк" |  |
| ООО фирма "Траст" |  |
| ЗАО "ФЦ "ТРОЙКА" |  |
| ООО ФИнКо "ТЭКСИ-СТОК" |  |
| ООО "ФОНМИ И КО" |  |
| ОАО "ФЦ МИК-Ф" |  |
| ЗАО 'ХАЙ КЛАСС' |  |
| АО "ИФК "Ценные бумаги" |  |
| Группа B+ (удовлетворительная надежность - первый уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ООО "АБЕРОН-ИНВЕСТ" |  |
| ООО "Аллен - финанс" |  |
| ЗАО ИК "ИНТЕР ПЛЮС" |  |
| ОАО ИК "КОМКОН-3" |  |
| ЗАО "Гамма-Инвест" |  |
| ООО "МФС СЕКЬЮРИТИЗ ЛТД" |  |
| ОАО "ИК "Олимп" |  |
| ООО "ФКПФТ" |  |
| ООО "ИК "Руссо-БАЛТ" |  |
| ОАО ИФК "Самотлор-Инвест" |  |
| ООО "ТТК-Инвест" |  |
| ООО "ИФК "Университет" |  |
| ООО "И.К. "ФИНЭК" |  |
| ООО "Юнион Инвестмент Роялти" |  |
| Группа B (удовлетворительная надежность - второй уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ЗАО "Агентство инвестиций и приватизации" |  |
| ОАО "АКТИВ" |  |
| ОАО "ФК "АКЦЕПТ-РК" |  |
| ООО "Башкиргазинвест" |  |
| ООО ИБФ "Брок-Сервис" |  |
| ООО ИК " БЦБ " |  |
| ЗАО "ГИК" |  |
| ООО "Грамс" |  |
| ЗАО "ИФК"ДВМ-инвест" |  |
| ООО "ИК "Дельта-инвест"" |  |
| ЗАО "Депорт" |  |
| ОАО "Забайкалинвестсервис" |  |
| ЗАО "Инком-Союз" |  |
| ООО "ИК "Консул" |  |
| ООО "ИК "Мега" |  |
| ЗАО "Нью файненс консепшн" |  |
| ЗАО ИК "Рудмет-инвест" |  |
| ЗАО "Среднеуральский брокерский центр" |  |
| ЗАО ФК "Секвестр" |  |
| ООО "СИНАРА-ИНВЕСТ" |  |
| ЗАО "Сити" |  |
| ООО "ИК "Стипл-чез" |  |
| ООО "ТИТАН-ИНВЕСТ" |  |
| ООО "УМИ" |  |
| ЗАО "ФИНИНКОР" |  |
| ЗАО ФД "Авиастар-Инвест" |  |
| ООО ДБК"Фритекс" |  |
| ОАО "ЦДР" |  |
| ЗАО "Черметфинброк" |  |
| ООО ИК "ЭКФИТ" |  |
| ЗАО "ИК "Юнити Траст" |  |
| ООО "ЯРФИНВЕСТ" |  |
| Группа B - (удовлетворительная надежность - третий уровень) | |
| Название компании | Наличие индивидуального рейтинга |
| ОАО "РБ Секьюритиз" |  |
| ООО ИК "АЖИО" |  |
| ООО "Актив Финанс" |  |
| ЗАО ИК "АЛВО" |  |
| ООО "ИФК АМИ" |  |
| ЗАО ИФК "БЛАГОВЕСТ" |  |
| ЗАО "Брейн Бьюти Бриид" |  |
| ОАО "Брок Ко" |  |
| ООО "ИФК "Витязь" |  |
| ООО "ИК "ГАРДАРИКА ИНВЕСТИЦИИ" |  |
| ЗАО " НК ГРИГ" |  |
| ООО "ИФК "Диаскон-Финанс" |  |
| ООО "Дилер" |  |
| ООО "Дилерская фирма M&S" |  |
| "ЕАСК-Инвест" ЗАО |  |
| ЗАО ИК "Инвест-Информ" |  |
| ООО "ИСТЕРН ГЕЙТ СЕКЪЮРИТИЗ" |  |
| ООО БК "КонВест" |  |
| ЗАО Финансовая фирма "ЛОКО" |  |
| ЗАО "ИК "ЛУКМАР" |  |
| ОАО "М и К" |  |
| ООО "МАРФ" |  |
| ЗАО "ИК" "ОЭМК-Инвест" |  |
| ЗАО ИД Петроленбург |  |
| ЗАО "Профинвестсервис" |  |
| ООО "РБ СЕКЬЮРИТИЗ" |  |
| ООО ИФ "Регион-ТЭК" |  |
| ЗАО ФИК "РИКАП" |  |
| ЗАО "Сбербанк-Капитал" |  |
| ЗАО ИК "Связь" |  |
| ЗАО "Северная ИК" |  |
| ООО "СИПКОМ-ИНВЕСТ" |  |
| ЗАО "СТАЛЬИНВЕСТ" |  |
| ООО ИК "Танкерфлот" |  |
| ЗАО "Татарский капитал" |  |
| ООО "ТОМПИР" |  |
| ООО ИК "Уфимский фондовый центр" |  |
| ЗАО "Финанс сити Лтд" |  |
| ЗАО "ФИНАНС-ИНВЕСТ" |  |
| ООО "Финансовое партнерство" |  |
| ЗАО "Финансовый Брокер "БОСИ" |  |
| ООО "Энергоинвест" |  |

Приложение №2.

Интерфейс системы QUIK.



Приложение №3.

Сравнение программ QUIK

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Параметры сравнения | QUIK | WebQUIK | PocketQUIK |
| Вид программы | «толстый клиент» — программа, устанавливаемая на компьютер | «тонкий клиент» –исполняемое браузером приложение, не требующее инсталляции | Специальная версия программы для карманных компьютеров типа PocketPC |
| Доступные рынки | При работе с одним сервером доступны одинаковые рынки | При работе с одним сервером доступны одинаковые рынки | При работе с одним сервером доступны одинаковые рынки |
| Глубина очередей заявок | Максимальная, передаваемая шлюзом торговой системы | Максимальная, передаваемая шлюзом торговой системы | По 5 на покупку и на продажу |
| Возможность работы с несколькими торговыми счетами | Есть | Есть | Есть |
| Маржинальная торговля | Есть | Есть | Есть |
| Пересчет стоимости портфеля клиента и доступных средств | Непрерывный | По запросу | Непрерывный |
| Условные заявки | Стоп-лимит, Тэйк-профит, с условием по другой бумаге, со связанной заявкой, по исполнению активной заявки | Стоп-лимит, Тэйк-профит, с условием по другой бумаге, со связанной заявкой | Стоп-лимит, Тэйк-профит, со связанной заявокй |
| Заявки с условием исполнения до указанной даты | Есть | Есть | Есть |
| Снятие заявок по условию | Есть | — | — |
| Поддержка специальных режимов торгов | Адресные сделки (РЕПО, РПС), сделки на Валютном рынке ММВБ | — | — |
| «Карман транзакций» | Есть | — | — |
| Экспорт данных | Excel (DDE), ODBC, системы технического анализа | — | — |
| Импорт транзакций | Есть | — | — |
| «Доска опционов» | Есть | — | — |
| Графики | Есть | Есть | Есть |
| Новости | Есть | Есть | Есть |
| Обмен сообщениями | Есть | Есть | — |

Приложение №4.

Брокеры, работающие с системой NetInvestor

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 1 | ООО "АВК-ценные бумаги" | http://www.avk.ru |
| 2 | КБ "Акрополь" | http://www.acropol.ru |
| 3 | ООО ИК "Аксиома" | http://www.axi.ru |
| 4 | ЗАО "АЛОР ИНВЕСТ" | http://www.alor.ru |
| 5 | ООО "Атлантика.Финансы и Консалтинг." | http://www.afc.ru |
| 6 | ОАО ИК "Баррель" | http://www.barrel.ru |
| 7 | ООО КБ "Веста" | http://www.vestabank.ru |
| 8 | ООО "ВИКА-Брокер" | http://www.bkvika.ru |
| 9 | ОАО "ВИП-Банк" | http://www.vb.ru |
| 10 | ООО КБ "Газинвестбанк" | http://www.ginb.ru |
| 11 | ЗАО "ДВМ-Инвест" | http://dvmi.itsoft.ru |
| 12 | КБ "Европейский трастовый банк" | http://www.etrust.ru |
| 13 | АКБ "ЕВРОФИНАНС МОСНАРБАНК" | http://www.evrofinance.ru |
| 14 | ОАО Банк "Зенит" | http://www.zenit.ru |
| 15 | ОАО "Инвест-Центр" | http://www.invest-center.ru/ |
| 16 | ЗАО "Интерфин Трейд" | http://www.interfintrade.ru |
| 17 | ЗАО ФК "Интраст Лтд" | http://www.intrast.ru |
| 18 | ЗАО ИК "Исеть-Инвест" | http://www.iset-invest.ru |
| 19 | ОАО "Крайинвестбанк" | http://www.kibank.ru |
| 20 | КБ "Красбанк" | http://www.krasbank.ru |
| 21 | ЗАО АКБ "ЛАНТА-БАНК" | http://www.lanta.ru |
| 22 | ООО "ФЦ "ЛИНВЕСТ" | http://www.linvest.ru |
| 23 | ОАО "МДМ-Банк" | http://www.mdmbank.ru |
| 24 | ООО ИФК "Метрополь" | http://www.metropol.ru |
| 25 | ОАО "Московский кредитный банк" | http://www.mkb.ru |
| 26 | ЗАО АКБ "Банк на Красных воротах" | http://www.bnkv.ru |
| 27 | ЗАО "НОМОС-БАНК" | http://www.nomos.ru |
| 28 | АБ "ОРГРЭСБАНК" | http://www.orgres.ru |
| 29 | ИФГ "Партнер" | http://www.ifgpartner.ru |
| 30 | ОАО "Первый Республиканский банк" | http://www.pr-bank.ru |
| 31 | ИФК "Полярная звезда" | http://www.pzm.ru |
| 32 | АКБ "Промсвязьбанк" | http://www.psbank.ru |
| 33 | ИК "Проспект" | http://www.prospect.com.ru |
| 34 | ИК "Регион" | http://www.regnm.ru |
| 35 | ЗАО "РИСК-ИНВЕСТ" | http://www.riskinvest.ru |
| 36 | ООО ИК "РН-ИНВЕСТ" | http://www.rosneft.ru |
| 37 | АКБ "РосЕвроБанк" | http://www.roseurobank.ru |
| 38 | АБ "Русские финансовые традиции" | http://www.rft.ru |
| 39 | ООО "КБ "Русский банк развития" | http://www.rbr.ru |
| 40 | ОАО АКБ "Связь-банк" | http://www.sviaz-bank.ru |
| 41 | "СДМ-Банк" | http://www.sdm-bank.ru |
| 42 | ОАО "Собинбанк" | http://www.sobinbank.ru |
| 43 | ОАО Банк "Содружество" | http://www.sodru.ru |
| 44 | ЗАО ИФК "Солид" | http://www.solidinvest.ru |
| 45 | ООО КБ "Соцэкономбанк" | http://www.sebank.ru |
| 46 | ОАО "Тверьуниверсалбанк" | http://www.tubank.ru |
| 47 | КБ "Транспортный" | http://www.transbank.ru |
| 48 | ЗАО "Тринфико" | http://www.trinfico.ru |
| 49 | ЗАО ИК "Универ" | http://www.icuniver.ru |
| 50 | ЗАО АКБ "ФОРПОСТ" | http://www.forpostbank.ru |
| 51 | ЗАО "ИК Энергокапитал" | http://www.energ.ru |
| 52 | ООО МАБ "Юго-Восток" | http://www.sebank.vrn.ru/ |

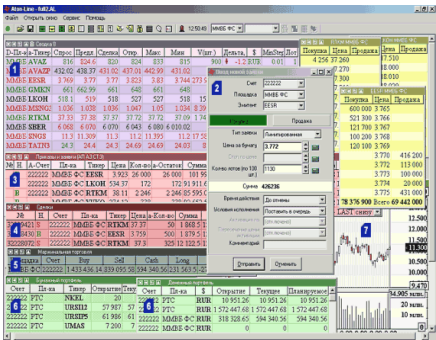
Приложение №5.

Интерфейс «Алор-Трейд».



Приложение №6.

Интерфейс системы «Атон-Лайн»



[[1]](" \l "_ftnref1" \o ") http://www.ifin.ru/glossary/

[[2]](" \l "_ftnref2" \o ") http://www.rts.ru/index.cfm?tid=89&mtid=10000

[[3]](" \l "_ftnref3" \o ") http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl\_sch2.cgi?RSuwjui:l!xoxyls:

[[4]](" \l "_ftnref4" \o ") http://www.kf-forex.ru/47/621.html

[[5]](" \l "_ftnref5" \o ") http://itrading.onlinebroker.ru/

[[6]](" \l "_ftnref6" \o ") NASDAQ - National association of securities dealers automated quotations - Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (фондового рынка).

[[7]](" \l "_ftnref7" \o ") Мамчиц Р. «Современная индустрия интернет-трейдинга. Часть І. Истоки и технология» размещено в архиве http://www.ibusiness.ru/)

[[8]](" \l "_ftnref8" \o ") http://www.sec.gov/answers/daytrading.htm

[[9]](" \l "_ftnref9" \o ") http://www.nasd.com/web/idcplg?IdcService=SS\_GET\_PAGE&ssDocName=NASDW\_005906

[[10]](" \l "_ftnref10" \o ") http://www.eurexus.com/data/statistics/monthly/eurex\_us\_2005.html

[[11]](" \l "_ftnref11" \o ") Смирнов В., Шешеловский М. Эволюция интернет-трейдинга в России (архив на www.rcb.ru)

[[12]](" \l "_ftnref12" \o ") Смирнов В., Шешеловский М. Эволюция интернет-трейдинга в России (архив на www.rcb.ru).

[[13]](" \l "_ftnref13" \o ") http://www.micex.ru/etrade/

[[14]](" \l "_ftnref14" \o ") www.micex.ru

[[15]](" \l "_ftnref15" \o ") Федеральный закон Российской Федерации  «Об электронной цифровой подписи» от 10.01.2002 г№1-ФЗ

[[16]](" \l "_ftnref16" \o ") Электронная цифровая подпись - реквизит электронного документа, предназначенный для защиты данного электронного документа от подделки, полученный в результате криптографического преобразования информации с использованием закрытого ключа электронной цифровой подписи и позволяющий идентифицировать владельца сертификата ключа подписи, а также установить отсутствие искажения информации в электронном документе.

[[17]](" \l "_ftnref17" \o ") http://www.ra-naufor.ru/index.php?link=15954

[[18]](" \l "_ftnref18" \o ") Рейтинг надежности инвестиционных компаний по состоянию на 01 мая 2006 года приведен в приложении №1.

[[19]](" \l "_ftnref19" \o ") www.quik.ru

[[20]](" \l "_ftnref20" \o ") www.netinvestor.ru

[[21]](" \l "_ftnref21" \o ") www.atonline.ru

[[22]](" \l "_ftnref22" \o ") Приведен в приложении №6.

[[23]](" \l "_ftnref23" \o ") Коротких С. «Возможности удаленного доступа к торгам, предоставляемые ММВБ» Журнал "Рынок Ценных Бумаг"#4 за 2006.

[[24]](" \l "_ftnref24" \o ") http://www.rts.ru/index.cfm?id=2091

[[25]](" \l "_ftnref25" \o ") http://www.rts.ru/?id=2246

[[26]](" \l "_ftnref26" \o ") http://www.rts.ru/?id=2243

[[27]](" \l "_ftnref27" \o ") http://www.sec.gov/answers/ecn.htm

[[28]](" \l "_ftnref28" \o ") http://www.oko.ru/index.php3?p=2&no=22&day=26&mon=1&year=2002

[[29]](" \l "_ftnref29" \o ") "Энциклопедия финансового риск-менеджмента" / Под ред. Лобанова А.А., Чугунова А. В. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2006 г., стр. 14.

[[30]](" \l "_ftnref30" \o ") "2005 CSI/FBI Computer Crime and Security Survey"

[[31]](" \l "_ftnref31" \o ") Grant L. Kenneth «Trading Risk: Enhanced Profitability Through Risk Control», 2004

[[32]](" \l "_ftnref32" \o ") Личные Деньги «Как теряют деньги на бирже… или типичные ошибки трейдеров» от 25.04.2006.

[[33]](" \l "_ftnref33" \o ") Ярким примером может служить программный продукт Исследовательской группы «РЭА - Риск-Менеджмент» «Риск-Терминал». Это многофункциональная аналитическая система для оценки и управления рыночными рисками и портфельного анализа. В данной программе предоставляются не только данные технического и фундаментального анализа, но и  современный инструментарий риск-менеджмента.

[[34]](" \l "_ftnref34" \o ") Grant L. Kenneth «Trading Risk: Enhanced Profitability Through Risk Control», 2004.

[[35]](" \l "_ftnref35" \o ") Практическим примером хеджирования может быть отзыв позиции по какому-либо инструменту в противоположные стороны, что может значительно сократить риск и полностью контролировать операции.

[[36]](" \l "_ftnref36" \o ") Например, DATEK.

[[37]](" \l "_ftnref37" \o ") Через технологию «тонкого клиента» можно использовать такие брокерские системы, как Aton-Line, ITtrade, NetTrader.ru, Alor-Trade  и др.

[[38]](" \l "_ftnref38" \o ") Через технологию «толстого клиента» можно использовать такие брокерские системы, как Альфа-Директ, SmartTrade, NetInvestor, Quick, и др.

[[39]](" \l "_ftnref39" \o ") К примеру, начальный депозит у  дилинг-центра «FXPROFIT» составляет всего 3000 рублей.

[[40]](" \l "_ftnref40" \o ") Кохен Д. «Психология фондового рынка: страх, алчность и паника» - М: Интернет-трейдинг, 2004.

[[41]](" \l "_ftnref41" \o ") Подробно риски рассматривали в предыдущем параграфе.

[[42]](" \l "_ftnref42" \o ") Емельянова Т. «Частные инвесторы осваивают фондовый рынок» Независимая газета от 27.02.2006.

[[43]](" \l "_ftnref43" \o ") Ланчев Э..   Интервью: Интернет-трейдинг в России - особенности и перспективы от 21.12.2005.

[[44]](" \l "_ftnref44" \o ") Ефимчук И. ,  Свириденко К. «Российский рынок деривативов: благодатный 2005 г. и многообещающие перспективы 2006 г.» Журнал "Рынок Ценных Бумаг"#7 за 2006 год.

[[45]](" \l "_ftnref45" \o ") Рассчитано по данным Центрального банка России и Derivative expert.

[[46]](" \l "_ftnref46" \o ") Включены суммарные обороты по фьючерсным и опционным контрактам. Величина оборота по фьючерсным контрактам рассчитана как сумма произведений количества заключенных контрактов на фьючерсную цену. Величина оборота по опционным контрактам рассчитана как сумма произведений количества заключенных контрактов на страйковую цену.

[[47]](" \l "_ftnref47" \o ") Составлено с использованием данных Управления анализа финансовых рынков и институтов Департамента исследований и информации Банка России

[[48]](" \l "_ftnref48" \o ") Ярким примером может служить европейская электронная биржа Eurex.

[[49]](" \l "_ftnref49" \o ") ММВБ планирует запустить торговлю производными инструментами на фондовые активы во втором полугодии 2006 года.

[[50]](" \l "_ftnref50" \o ") Горюновыв Р.  «Стабильный рост рынка» Журнал "Рынок Ценных Бумаг"#7 за 2006 год.

[[51]](" \l "_ftnref51" \o ") http://www.rts.ru/?tid=384

[[52]](" \l "_ftnref52" \o ") Большой разрыв между ценой покупки и продажи.

[[53]](" \l "_ftnref53" \o ") Фундаментальный анализ занимается изучением причинно-следственных связей зависимостей движения рынка от различных факторов. Фундаментальные аналитики пытаются разбираться в причинах изменения цены, в том числе учитывают  баланс сил спроса и предложения, все это делается для определения действительной (внутренней) стоимости товара, чтобы впоследствии сопоставить ее с рыночной стоимостью.

[[54]](" \l "_ftnref54" \o ") Технический анализ занимается изучением динамики цен, исследует фигуры тенденций, направления трендов и на основе этого дает возможность спрогнозировать будущее движение цен.

[[55]](" \l "_ftnref55" \o ") Пример из зарубежной практики: был создан независимый консорциум - Internet Security Task Force (ISTF) - общественная организация из представителей и экспертов компаний-поставщиков средств информационной безопасности, электронных бизнесов и провайдеров Интернет-инфраструктуры.

[[56]](" \l "_ftnref56" \o ") Глава Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) РФ Олег Вьюгин заявил в интервью «Новостям» 14.04.2006.

[[57]](" \l "_ftnref57" \o ") Штотланд В. «Плюсы и минусы Интернет-трейдинга» Журнал "Рынок Ценных Бумаг"#3 за 2005 год.

[[58]](" \l "_ftnref58" \o ") Данная система была создана Сбербанком РФ и ММВБ в 2000 году.

[[59]](" \l "_ftnref59" \o ") EDGE - технология третьего поколения мобильной связи, позволяющая поддерживать передачу данных со скоростью до 384 Кбит/сек. Этот стандарт передачи данных может быть внедрен в уже существующие сети GSM 800, 900, 1800 и 1900 МГц. Это сильно облегчает внедрение для операторов сотовой связи, т.к. затраты являются минимальными и сводятся, по сути, на смену программного обеспечения.

[[60]](" \l "_ftnref60" \o ")GPRS -  сети с пакетной передачей данных, позволяет поддерживать передачу данныз со скоростью до 118 Кбит/c. Это своеобразная надстройка над обычной сотовой сетью GSM. Внедрение GPRS также дало возможность полноценно использовать ресурсы WAP. Владельцы телефонов, поддерживающих WAP на основе GPRS (это называется «WAP over GPRS», «WAP-GPRS» и т.д.), могут просматривать WAP-ресурсы, не заботясь о растрате средств.

[[61]](" \l "_ftnref61" \o ") http://www.ione.ru/scripts/themes.asp?id=629