

брокер

Сетевые акции

расклад

Системы доступа на рынок через интернет наиболее часто используются клиентами брокерских компаний. Плюсы и минусы интернет-трейдинга по сравнению с классической торговлей через брокера анализирует **Ольга Буянова**.

Время—деньги—товар

Основное достоинство торговли ценными бумагами через интернет — скорость, с которой клиент получает возможность реагировать на развитие ситуации на рынке. Алексей Хорунжий, исполнительный директор компании «Алор»: «Как правило, клиенты брокерских компаний, особенно при игре на „голубых фишках“, практически моментально принимают решения об изменении позиций. При торговле с голоса это может привести к очереди к трейдеру. И если клиентов много, то последний дозвонившийся уже упускает выгодную ему цену на акции».

Вторым преимуществом, особенно важным для игроков, ежедневно совершающих сделки, является возможность видеть рынок. Андрей Шульга, руководитель отдела «пре-сейлс» ИК «Финам»: «При работе с голосом клиенту надо сначала узнать у своего брокера текущие котировки, потом принять решение, а затем уже дать поручение брокеру». Понятно, что при такой последовательности действий быстро реагировать на изменение ситуации на рынке достаточно сложно, тем более что, не имея перед собой терминала, клиент может даже и не подозревать, что ему надо на что-то реагировать. К тому же при работе с голосом в процессе совершения сделки появляется так называемый человеческий фактор. «На экране монитора пользователь видит всю информацию, — говорит Константин Кирипичев, начальник отдела маркетинга БД „Открытие“ — Он сам заносит в систему выходные параметры сделки, контролирует ее исполнение. При работе с голоса возможно искажение информации — брокер может ослышаться, клиент может оговориться, и т. д.».

Развитие технологий, обеспечивающих торговлю ценными бумагами через интернет, позволяет постоянно усовершенствовать возможности системы. Андрей Шульга: «На рынке непрерывно появляются обновленные версии торговых систем, рынок постоянно расширяет свои возможности. Сейчас, например, самой модной фишкой является возможность осуществлять сделки на

различных торговых площадках в рамках единого счета». Алексей Хорунжий: «Основным направлением развития систем интернет-торговли является снижение объема необходимого трафика. Это позволяет экономить на услугах провайдера, с одной стороны, и быстрее работать даже на не самых высокоскоростных линиях, с другой».

Скорость, с которой интернет-брокер внедряет новации на рынке, становится для него важным конкурентным преимуществом. Андрей Шульга: «В дополнение к разработанным продуктам крупные компании дают своим клиентам возможность web-торговли, то есть торговли через сайт компании, или возможность торговли с карманных компьютеров». Помимо постоянной «картинки» с рынка клиент интернет-брокера одновременно получает возможность информационной поддержки с терминала. Константин Кирипичев: «Как правило, все системы интернет-трейдинга дополнены возможностями получения новостей в режиме онлайн, возможностью технического анализа торгов в режиме онлайн, аналитической поддержкой со стороны специалистов брокера».

Бесчеловечные технологии

Необходимо отметить, что основные достоинства интернет-торговли на бирже, связанные в основном с автоматизацией процесса, оборачиваются недостатками. Основной фактор риска — удлинение технологической цепочки. При использовании интернет-торговли клиент становится зависимым не только от качества используемого брокером терминала, но и от работы провайдера, качества линий, которые клиент использует для связи с брокером, а брокер, в свою очередь, в связи с биржей, и элементарных сбоев в подаче электричества.

При этом нельзя сказать, что человеческий фактор полностью исчезает при выходе на биржу через интернет-брокера. Просто в случае торговли через интернет большая часть такого типа рисков перекладывается на клиента. При непосредственном общении трейдер может переспросить клиента об

Тарифы на услуги интернет-торговли на фондовом рынке

Название компании	Количество клиентов—юридических лиц на обслуживании на 01.04.05	Количество клиентов—физических лиц на обслуживании на 01.04.05	Минимальный начальный размер средств (руб.)	Сбор за закрытие позиций и вывод средств со счетов компании (%)	Программное обеспечение	Ставка по маржинальному кредитованию — перенос через ночь (% годовых)		Комиссия брокера за операции на классическом рынке РТС (%)		Комиссия брокера за операции с корпоративными облигациями на ММВБ (%)		Комиссия брокера за операции с акциями на ММВБ (%)		Счетом НДС
						Минимальная комиссия брокера в день	Максимальная комиссия брокера в день	Минимальная комиссия брокера в день	Максимальная комиссия брокера в день	Минимальная комиссия брокера в день	Максимальная комиссия брокера в день	Минимальная комиссия брокера в день	Максимальная комиссия брокера в день	
Абсолют-банк	50	200	Нет	Нет	«QUIK-брокер», СПОТ	15	15	0,12	0,25	0,02	0,02	0,01	0,07	Да
ООО «АВК-ценные бумаги»	82	1006	100	Нет	Netinvestor, I-Deal	25,6	36,5	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	Нет
ИК «Ай Ти Инвест»	591	22	10000	0,2 — вывод наличных	SmartTrade, SmartTrade PRO, web-TRADE, pocketTrade	16	16	—	—	0,003	0,1	0,003	0,1	Да
ГК «Алор»	217	2135	Нет	0,5 — вывод наличных	«Алор-Трейд», «Алор-Тик»	15	22	\$50	0,15	0,02	0,1	0,02	0,1	Да
Альфа-банк	557	3549	Нет	0	«Альфа-директ»	16	16	0,2	0,3	0,001	0,09	0,001	0,09	Да
«Атон»	1800	3800	0	0	«Атон-Лайн»	15,33	—	10 руб. (сделки)	10 руб. (сделки)	Компания не предоставляет информацию		—	—	Да
Балтийское финансовое агентство	32	138	Нет	0	«Квик-брокер», «Вэб-квик», «Траст-Менеджер», ЗУП «Вэб-блок»	18	18	1200 руб.	0,2	0,02 (мин. 354 руб.)	0,065	0,02 (мин. 354 руб.)	0,065	Нет
БКС	1811	7671	5000	0	QUIK, TRUST Manager, Pocket-QUIK, WEB-QUIK	16 (деньги), 14 (бумаги)	23 (деньги), 20 (бумаги)	\$50	0,2	0,015	0,05	0,015	0,05	Нет
«Вэб-инвест-ру»	604	1492	Нет	Нет	QUIK	15	18 (деньги), 15 (бумаги)	\$50	0,2	0,04	\$500	0,04	\$500	Да
Газпромбанк	36	186	—	—	QUIK	—	—	0,005 (мин. 200 руб.)	0,15	0,005 (мин. 200 руб.)	0,15	0,005 (мин. 200 руб.)	0,15	Да
Гута-банк	875	4550	30 000	Нет	Гута-Broker, QUIK	10	18 (деньги), 20 (бумаги)	\$100	0,2	0,03	0,09	0,03	0,09	Да
ИК «Велес Капитал»	94	91	140000	0	QUIK, Web2L	—	—	\$100	0,4	\$100	0,4	\$100	0,4	Да
Банк «Зенит»	204	146	100000	0	Netinvestor	10,95	10,95	0,03	0,1	0,03	0,1	0,03	0,1	Да
ФК «Интерфин Трейд»	н/д	н/д	Нет	Нет	Netinvestor	—	—	\$50	0,1	0,01	0,05	0,01	0,05	Да
ИК «Ист-Капитал»	85	125	300000	0	QUIK	15	18	0,1	0,1	0,023	0,084	0,023	0,084	Нет
ИГ «Капитал»	н/д	н/д	150000	Нет	Active Trade	20	23	\$50	0,3	100 руб.	0,1	100 руб.	0,1	Да
КБ «Красбанк»	20	112	30000	0	Netinvestor	12	19	\$100	\$100	0,015	0,03	0,015	0,03	Да
Левфо-банк	1122	133	0	0	Internet-Dealing, QUIK, PocketDealing, Pocket Quik	12	25,55	—	—	0,008	0,15	0,008	0,15	Нет
МДМ-банк	918	568	Нет	Нет	Netinvestor	—	—	0,19	0,39	0,007	0,07	0,007	0,07	Да
Металлбанк	28	10	300000	0	«QUIK-брокер»	—	—	0,1	0,15	0,08	0,15	0,08	0,15	Да
Национальный банк развития	180	273	Нет	Нет	«QUIK-брокер»	16	19	0,2	0,2	0,009	0,09	0,009	0,09	Да
Банк «Новая Москва»	н/д	н/д	\$1000	0	Netinvestor	15 (деньги), 12 (бумаги)	15 (деньги), 12 (бумаги)	0,045	0,2	0,015	0,1	0,015	0,1	Да
ИФ «Олма»	227	7186	Нет	Нет	ИТС QUIK	18	18	0,1	0,22	0,016	0,08	0,016	0,08	Нет
АБ «Оргривбанк»	51	27	Нет	Нет	Netinvestor	12	18	—	—	0,015	0,15	0,015	0,15	Да
БД «Открытие»	274	2305	0	1 — вывод наличных	QUIK, OpenTick	0,065 от кредита	0,065 от кредита	0,012	0,115	0,025	0,025	0,012	0,115	Нет
Банк «Петрокоммерц»	н/д	н/д	Нет	Нет	QUIK MultiPurpose	—	—	0,02	0,05	0,005	0,05	0,01	0,1	Нет
Проминвестбанк	82	127	Нет	Нет	Transaq	15	15	\$30	0,05	300 руб. в день	0,05	300 руб. в день	0,05	Да
АКБ «Промсвязьбанк»	23	45	30 000	0	Netinvestor Client	16	16	0,16	0,2	0,03	0,1	0,03	0,1	Да
Промстройбанк	н/д	н/д	0	0	«QUIK-брокер»	—	—	\$50	0,03	0,2	0,2	0,03	0,2	Да
ИК «Проспект»	25	6	Нет	Нет	Diastof	16	16	0,2	0,3	0,03	0,1	0,09	0,09	Да
ГК «Регион»	35	42	10 000	1	QUIK, Netinvestor	17	17	900 руб.	0,3	500 руб.	0,03	500 руб.	0,03	Да
АКБ «Росбанк»	н/д	н/д	н/д	н/д	QUIK	—	—	—	—	0,05	0,2	0,05	0,2	Да
Росвобанк	123	177	100 000	0	NetinvestorClient 5.0	—	—	0,2	0,3	0,005	0,15	0,005	0,15	Да
ИК «Рус-Инвест»	17	7	150 000	—	QUIK	—	—	0,005	0,04	0,005	0,04	0,005	0,04	Да
КБ «Русский банк развития»	н/д	н/д	100 000	0	Netinvestor	12	12	—	—	0,015	0,05	0,015	0,05	Да
ИФК «Солид»	115	1751	0	0	«Солид-Трейд», Netinvestor	15	20	0,08	0,16	0,01	0,16	0,01	0,16	Нет
Банк «Союз»	н/д	н/д	50 000	—	QUIK, Metastock	—	—	0,01	0,11	0,01	0,11	0,01	0,11	Да
АКБ «Транскапиталбанк»	н/д	н/д	0	0	QUIK	—	—	\$30	0,2	0,01	0,06	0,01	0,06	Да
ИК «Тройка Диалог»	2891	3224	50 000	0,4 — вывод наличных	QUIK, WebQuik	10	10	—	—	0,01	0,1	0,01	0,1	Нет
«Уралсиб Капитал»	55	143	300 000	Нет	QUIK	18	18	0,25	0,35	0,05	0,05	0,04	0,15	Да
ИК «Финанш Бридж»	7	86	30 000	0	«Интерфакс-Директ»	14,6	14,6	0,1	0,2 (мин. 1500 руб.)	0,05	0,1	0,05	0,1	Да
ИК «Финам»	9600	30000	0	0	«QUIK-брокер», Transaq, WEB-Trade, WEB-Trade2	18 (деньги), 15 (бумаги)	24 (деньги), 15 (бумаги)	\$35	0,1	0,023	0,084	0,023	0,084	Да
«Центринвест Секьюритис»	25	78	Нет	0	QUIK	—	—	0,5	0,5	0,01	0,2	0,01	0,2	Да
АКБ «Центрокапитал»	141	426	Нет	0	Transaq	—	—	0,025	0,15	0,025	0,15	0,025	0,15	Да
«Церих Капитал менеджмент»	110	554	0	0	Z-trade, QUIK	15	20	0,1	0,2	0,01	0,2	0,01	0,2	Да
ИК «Энергокапитал»	258	1689	10 000 (ММВБ), 30 000 (РТС)	0,2 — вывод наличных	Netinvestor	18	18	0,015	0,1	0,015	0,1	0,015	0,1	Нет
«Ютрайд-ру»	365	11	10 000	0	QUIK, Dixi, TickTrack, MetaStock	18	26	0,1	0,1	0,02	0,1	0,02	0,1	Да

н/д — нет данных. По данным, предоставленным участниками рынка.

объем сделки, ее цене etc. А электронная система спокойно поставит на покупку все ваши деньги, если вы случайно приписали лишний ноль в заявку. Практически с начала существования рынка интернет-брокериджа среди его участников ходят страшилки о зависшей клавише Enter (заснувшим на клавиатуре клиенте, залил то шампанским «мышке», упавшим степлером и т. п.), в результате чего «счастливицу» умудрился совершить покупку акций на падающем рынке на все имеющиеся в наличии деньги. Интернет-брокеры признают наличие этой проблемы и пытаются с ней бороться. Алексей Хорунжий: «В нашей компании есть возможность остановки полуавтоматического режима торговли, когда, прежде чем попасть в систему, заявка клиента просматривается администра-

ром на наличие в ней явных ошибок. Однако за последнее время клиентов, использующих подобный режим, практически не стало. Естественно, наши администраторы связываются с клиентами, которые начинают совершать сделки явно «против рынка», однако чаще всего это оказывается профит, которые отлично понимают, что делают».

Кроме того, системы интернет-торговли не дают возможности совершать сделки на ряде рынков. Если клиент компании решил приобрести акции на внебиржевом рынке, например, то ему все равно придется связываться с брокером по телефону или по ICQ. Слуцаев, когда без непосредственного участия брокера клиенту не обойтись, больше чем достаточно. Юрий Минцев, вице-президент БКС: «В случае совершения сделки с большим объе-

мом на биржевом рынке это может вызвать существенное изменение цены в неблагоприятную сторону. При работе на внебиржевом рынке брокер может уменьшить эти негативные последствия».

Еще одна проблема, которая возникает при любой работе через интернет, — безопасность связи. Однако, как отмечают сами брокеры, она несколько преувеличена и не более серьезна, чем при работе, например, с банками. Константин Кирипичев: «Объемная статистика показывает, что около 90% всех хищений информации происходит не из внешних источников, а по вине самих пользователей или умышленных действий персонала компаний. Стандартные рекомендации, которые менеджеры дают своим клиентам, те же, что и при обращении с кредитными банковскими карта-

ми: бережнее относиться к паролям и дискетам с кодами и ключами для входа в системы интернет-трейдинга, не доверять их посторонним, не терять. При утере срочно связываться с брокером. Кроме того, наиболее продвинутые брокеры предоставляют своим клиентам дополнительные системы защиты информации».

Экономные технологии

При автоматизации процесса ввода котировок клиента на биржу расхода брокера на обслуживание клиента снижаются в разы. Именно по этой причине за последние десять лет размер брокерской комиссии снизился на порядок. Юрий Минцев: «Интернет-трейдинг всегда должен быть дешевле, чем обслуживание с голоса. Расходы непосредственно на систему интернет-трейдинга (установка и абонентская пла-

та) стремятся у российских брокеров к нулю. Основными статьями расхода клиента при работе через интернет-брокера являются брокерское вознаграждение и плата за маржинальное кредитование».

Использование интернета, естественно, не отменяет биржевой комиссии и комиссии депозитария. Кроме того, уже упомянутая установка системы интернет-трейдинга хоть и стремится в среднем к нулю в денежном выражении, но в отдельных компаниях может отличаться от этой заманчивой цифры. Вознаграждения могут потребовать также за подключение онлайн-политы новостей и установку дополнительных возможностей системы, например для технического анализа. Кроме того, провайдеры работают тоже не бесплатно.

При выборе интернет-брокера кроме основных принци-

пов выбора брокера в целом (наджность, тарифы, спектр услуг), клиенту также следует изучить ряд дополнительных параметров. Алексей Хорунжий: «В первую очередь клиенту надо обратить внимание на удобство терминала. Часто клиенты не меняют своего брокера только потому, что у его конкурента стоит другой терминал». Говорит об удобстве терминала не приходило, если информация через него передается медленно. Поэтому следующим важным объектом рассмотрения становится качество связи — качество провайдера. Немаловажный фактор при выборе брокера — наличие дополнительных каналов подключения, когда в случае сбоя или недоступности интернет-связи клиент может связаться с брокером по специальному выделенному телефону.

Отпущенные цены

рынок облигаций

По мнению участников долгового рынка, лето 2005 года не будет похоже на предыдущее. В первую очередь потому, что никто не ждет повторения банковского кризиса. Большинство инвесторов сохраняют уверенность в крепком рубле, что будет способствовать высокому объему рублевой ликвидности. Конъюнктура, благоприятная для новых размещений, привлечет на рынок новых эмитентов, даже несмотря на летние отпуски потенциальных инвесторов.

Участникам рынка хочется верить, что прошлогоднего банковского кризиса удастся избежать. Основания для таких надежд есть. Это лето, в отличие от предыдущего, скорее всего, не будет сопровождаться существенным ухудшением конъюнктуры рын-

ка внутренних долговых обязательств, — говорит аналитик рынка долговых обязательств ИГ «КапиталЪ» Владимир Харченко. — Прошлогодний кризис доверия в банковской системе репидно не давал, рублевая ликвидность существенно выросла, ситуация на валютном рынке не имеет той заданности, которая наблюдалась в прошлом году в связи с действиями ЦБ по сдерживанию укрепления реального курса российской валюты и снижению с этой целью номинального курса рубля».

Понятно, что на российском рынке внезапные неблагоприятные события могут произойти в любой момент, но что касается фундаментальных факторов, то, по словам аналитиков, их влияние летом почти не будет заметно и уровни доходностей, сложившиеся к концу мая, существенно не изменятся. «Конечно, летнее охлаждение конъюнктуры будет, — говорит начальник отдела анализа долговых рынков банка «Зенит» Анастасия Шамина. — Перед отпусками инвесторы обычно фиксируют прибыль. Наиболее вероятный сценарий, с моей точки зрения, тихое спокойное лето с охлаждением конъюнктуры. Ставки доходностей по рублевым бумагам останутся на майском уровне».

Начальник аналитического отдела Промсвязьбанка Мария Субботина назвала несколько подобных негативных факторов внутреннего характера: «Во-первых, на рынке гособлигаций уровень доходности будет стабильным. У него мало возможности измениться в связи с тем, что монетарные власти вынуждены балансировать между необходимостью удовлетворять растущий спрос государственной управляющей компании на госбумаги и необходимостью демонстрировать доходность этой же управляющей компании по пенсионным накоплениям, чтобы не вызвать проявления недовольства со стороны граждан, и так разразившихся неудачной монетизацией льгот. Во-вторых, возросшая волатильность внутреннего валютного рынка приведет к росту краткосрочных колебаний общего уровня ликвидности российских банков, которая в целом будет оставаться на высоком уровне. В итоге это будет способствовать росту волатильности и на рынке рублевого негосударственного долга, не формируя четкой тенденции. В то же время текущий уровень ставок по бумагам приближается к историческому минимуму, оставаясь слишком низким по сравнению с инфляцией».

На последний фактор обращает внимание и аналитик компании «Атон» Алексей Булгаков: «Давление на уровень доходностей будет продолжаться до тех пор пока осуществляется давление на курс рубля и пока большое количество участников рынка верит в его укрепление. Сейчас российские банки имеют ликвидность на высоком уровне, на рынке большой приток западных денег». Господин Булгаков считает, что к лету доходности облигаций первого эшелона опустятся до максимально низкого уровня, который уже не устраивает игроков среднего и мелкого звена: «Облигации первого эшелона скажут иностранные инвесторы, которые ищут на укрепление рубля. А покупателям облигаций второго-третьего эшелона уже в последние весенние месяцы трудно было найти на рынке бумаги хорошего кредитного качества. Как таким инвесторам относятся коммерческие банки, у которых объем вложения в

облигации ограничен объемами фондирования, а также местные инвестиционные фонды, результат работы которых измеряется в сравнении с уровнем инфляции. Судя по тому, что за первые четыре месяца этого года инфляция составила 6,6%, по итогам года она явно превысит 12%. А долговых бумаг с такой доходностью совсем не много, и все они не самого лучшего кредитного качества. Названная категория инвесторов будет активно искать указанные бумаги, а также покупать облигации новых эмитентов на первичных аукционах, зачастую закрывая глаза на их кредитное качество. Рынок увидит еще много эмитентов, к которым минувшей зимой инвесторы вряд ли были бы благосклонны».

Точку зрения Алексея Булгакова относительно проведения новых аукционов даже летом разделяют многие участники рынка. Это еще одно отличие от прошлого лета, когда первичных аукционов прошло крайне мало, а их результат был не самым удачным для эмитентов. Мария Субботина: «Длительное нахождение рынка в боковом тренде будет способствовать сокращению объемов вторичных торгов в облигациях Москвы, Московской области и первого эшелона, выдвиганию спроса в сегмент более рискованных и высокодоходных бумаг и увеличению премий при первичных размещении». Анастасия Шамина также считает, что, «несмотря на отпуски, эмитентам третьего эшелона ничто не будет мешать проводить первичные аукционы. Но плотность размещений в июле—августе будет низкой».

Вместе с тем весной текущего года эмитенты первого эшелона объявили о планах рублевых заимствований на очень большую сумму. Кауционам готовятся РЖД, «Газпром», ФСК ЕЭС, Внешторгбанк. «Общая сумма готовящегося к выпуску корпоративного долга составляет 80–90 млрд рублей, и большая часть этого долга может быть размещена в скором времени», — говорят участники рынка. Несмотря на то что такой значительный объем создает риск избыточного предложения, спрос на новые бумаги останется благодаря хорошей ликвидности. Самым спокойным месяцем для рынка первичных размещений все опрошенные участники рынка назвали август. «Для рынка это будет мертвый сезон. Эмитенты будут регистрировать проспекты эмиссий и готовиться к осенним аукционам», — резюмирует Алексей Булга