Федеральное агентство по образованию

Государственное образовательное учреждение

Высшего профессионального образования

"Санкт-Петербургский государственный

инженерно-экономический университет"

Кафедра финансов и банковского дела

Доклад по дисциплине

Рынок Ценных бумаг

на тему

"Инвестиционные компании, их роль и функции на рынке ценных бумаг"

Выполнил: Гаман Е.А.

студентка 3 курса, срок обучения 4 года 9 месяцев

группа № 3341 № зачетной книжки 33371/04

специальность 060400 - Финансы и кредит

Подпись: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Преподаватель: Матвеева Н.С.

Должность:

Оценка: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ Дата: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Подпись: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Санкт-Петербург 2007

## ВВЕДЕНИЕ

Инвестиционные институты - профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие свою деятельность с ценными бумагами как исключительную.

Именно инвестиционные институты являются теми финансовыми посредниками, которые запускают механизм фондового рынка, осуществляют перераспределение денежных ресурсов от тех, кто обладает денежными средствами, к тем, кто нуждается в дополнительных финансовых ресурсах для осуществления коммерческих проектов.

Виды инвестиционных институтов: по российскому законодательству к ним относятся: а) финансовые брокеры, б) инвестиционные консультанты, в) инвестиционные компании, г) инвестиционные фонды.

**Инвестиционная компания - профессиональный участник рынка ценных бумаг оказывает услуги в рамках брокерских договоров и договоров доверительного управления. Клиентами организации являются юридические и физические лица.**

В отличие от финансового брокера, это - дилер, т.е. юридическое лицо, действующее на рынке ценных бумаг не за счет клиента, а за свой собственный счет. Инвестиционная компания является специализированным предприятием для: а) организации и гарантирования выпуска ценных бумаг, б) вложения средств в ценные бумаги, в) купли-продажи ценных бумаг в качестве дилера.

В российской практике произошла своеобразная подмена понятий. То, что мы называем инвестиционной компанией, в американской практике является инвестиционным банком. То, что мы называем инвестиционным фондом - в практике США и других стран считается инвестиционной компанией.

С другой стороны, в российской практике часто пытаются называть инвестиционным банком - финансовую компанию, привлекающую денежные средства путем выпуска акций или иными способами и вкладывающую их в разнообразные объекты - от ценных бумаг, недвижимости, земли, паев в различных обществах до договоров о совместной деятельности и предметов искусства.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Зарубежные термины (США) | Отечественные аналоги | Содержание понятия |
| Инвестиционный банк = компания по ценным бумагам (в функциях, относящихся к первичному рынку) | Инвестиционная компания | Институт, выступающий посредником между эмитентами и инвесторами при первичном размещении ценных бумаг, включая покупку выпусков и их последующую перепродажу. В США деятельность коммерческих и инвестиционных банков разделена, последние имеют специальное правовое регулирование |

Инвестиционная компания – это объединение (корпорация) вкладывающее капитал посредством прямых и портфельных инвестиций и выполняющее некоторые функции коммерческих банков. Инвестиционные компании представлены холдинговыми компаниями, финансовыми группами и финансовыми компаниями.

Холдинговая компания представляет собой головную компанию, владеющую контрольным пакетом акций других акционерных обществ, называемых дочерними предприятиями, и специализирующуюся на управлении. Финансовой холдинговой компанией является компания, более 50% капитала которой составляют ценные бумаги других эмитентов и иные финансовые активы.

Данная компания имеет право осуществлять исключительно инвестиционную деятельность. Финансовая группа – это объединение предприятий, связанных в единое целое, но, в отличие от холдинга не имеющее головной фирмы, специализирующейся на управлении.

Финансовая компания – это корпорация, финансирующая выбранный по некоторому критерию узкий круг других корпораций и не осуществляющая диверсификации вложений, свойственных другим компаниям, и, в отличие от холдинга, не имеющая контрольных пакетов акций финансируемых ею корпораций.

## ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИИ

Инвестиционная компания (в российском понимании) имеет специфический оборот средств. Его структура (показаны основные статьи) хорошо поясняет, как она работает и в чем состоит главный предмет ее деятельности

|  |  |
| --- | --- |
| Размещение ресурсов | Привлечение ресурсов |
| -Вложение средств в ценные бумаги, связанные с их первичным выпуском в обращение  Прочие вложения в ценные бумаги (для поддержания их вторичного рынка)  Банковские счета | -Выпуск собственных ценных бумаг:  а) акции для формирования акционерного капитала,  б) облигации для формирования заемного капитала.  Денежные ссуды банков и авансы по операциям с ценными бумагами. |

Итак, основной предмет деятельности инвестиционной компании (в российском понимании) - определение условий и подготовка новых выпусков ценных бумаг, покупка их у эмитентов с тем, чтобы потом совершить перепродажу ценных бумаг инвесторам, гарантирование размещения, создание синдикатов по подписке или групп по продаже новых выпусков. Однако, так же, как и в западной практике, деятельность инвестиционной компании этим не может ограничиться. Инвесторы заинтересованы в поддержании активного вторичного рынка только что выпущенных ценных бумаг. Поэтому инвестиционная компания может оставить у себя часть выпуска для активной торговли ими на вторичном рынке в качестве "макетмэйкера" (инвестиционная компания также имеет право работать в качестве финансового брокера через торговую биржу).

При этом операции с ценными бумагами должны быть исключительным видом деятельности российских инвестиционных компаний.

Появление первых российских инвестиционных компаний

В России с середины 1991г. - 1992г. действовали несколько крупных финансовых структур (ВПИК - военно-промышленная инвестиционная компания, РИНАКО - Российское инвестиционное акционерное общество, НИПЕК - Народная нефтяная инвестиционно-производственная евроазиатская корпорация и др.). В момент их образования они собрали значительные по тому времени денежные капиталы (0,8 - 1,2 млрд. рублей), которые в высокоинфляционной обстановке 1992г. (инфляция 2500-2600% в год), при задержке до конца года масштабной приватизации и глубоком кризисе в этот период российского рынка ценных бумаг превратились в быстро обесценивающуюся (за год в 25-26 раз) бумажноденежную массу.

Структура активов и операций инвестиционных компаний полностью не соответствовали требованиям к этим финансовым институтам, предъявляемым российским законодательством, как к участникам рынка ценных бумаг. Дело в том, что и по первоначальному замыслу, и по инфляционной необходимости эти компании должны были вкладывать свои деньги не только в ценные бумаги, сколько осуществлять прямые денежные вложения в недвижимость, в капиталы действующих предприятий, и в большей степени - в краткосрочные коммерческие проекты.

Даже такая стратегия не привела к ощутимым результатам: по итогам 1992г. НИПЕК и РИНАКО не выплатили дивиденды, капитализировав их (возможный уровень не превышал 50-100% при темпах инфляции в 1992г.2500-2600%), платежи ВПИК по дивидендам составили для различных категорий акционеров 8-55%.10-30% капиталов инвестиционные компании в 1992г. вложили в совместные предприятия, 20-50% - было пущено в торговые операции, определенная часть была инвестирована в недвижимость, предметы искусства и т.п.

Таким образом, первые структуры, назвавшие себя инвестиционными компаниями в качестве действующих на российском рынке, не являлись по характеру деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг и не соответствовали правовым условиям, установленных для них российским законодательством.

С другой стороны, начиная с 1993г. на российском рынке быстро росла группа профессиональных финансовых посредников, получивших лицензии на деятельность в качестве инвестиционных компаний. К концу 1994г.94% профессиональных участников фондового рынка имели такие лицензии (абсолютное большинство из них были совмещены с лицензиями финансового брокера и инвестиционного консультанта, примерно 4% - были чисто инвестиционными компаниями).

Особенности работы инвестиционной компании в сравнении с другими инвестиционными институтами.

В отечественной практике выбрана модель одновременного участия банков, брокерских компаний, инвестиционных компаний и фондов в профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. При этом банки по своим правам, финансовой базе (размеры капитала, диверсификация активов и операций с ними), кадровому составу и материальному обеспечению - совершенно уникальный участник данного рынка. В то же время операции с ценными бумагами не являются основными для банков и они в значительной мере теряют преимущества специализации.

Поскольку банки и инвестиционные компании выполняют однотипные операции на рынке ценных бумаг, постольку между ними должно развернуться соперничество за доли этого рынка.

Банки в этой конкуренции имеют преимущества. На их стороне такие факторы, как:

а) большая финансовая надежность и устойчивость, диверсифицированность деятельности (операции с ценными бумагами не являются исключительными);

б) большие возможности в гарантировании размещения ценных бумаг;

в) комплексное расчетно-кассовое обслуживание по операциям с ценными бумагами и другим операциям.

Появление инвестиционных компаний со значительными уставными капиталами, введение с начала 1994г. ограничений на банковские операции с ценными бумагами, могут в большой степени ослабили указанные преимущества банков.

Андеррайтинг - базовая функция инвестиционной компании.

Андеррайтинг (в значении, принятом на фондовом рынке) - это покупка или гарантирование покупки ценных бумаг при их первичном размещении для продажи публике.

Андеррайтер (в значении, принятом на фондовом рынке) - инвестиционный институт или их группа, обслуживающая и гарантирующая первичное размещение ценных бумаг, осуществляющая их покупку для последующей перепродажи частным инвесторам. В этом качестве он принимает на себя риски, связанные с неразмещением ценных бумаг.

Таким образом, андеррайтинг ценных бумаг (термин, принятый повсеместно в международной практике) - является основной задачей, основной функцией инвестиционной компании, как это определено российскими законодательными актами.

Функции инвестиционной компании, как андеррайтера, повсеместно принятые в международной практике, отражены в следующей схеме:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Подготовка эмиссии | Распределение | Послерыночная поддержка | Аналитическая и исследовательская поддержка |
| содействие в реорганизации компаний | выкуп части или всей суммы эмиссии | поддержка курса ценной бумаги на вторичном рынке (обычно в течение года) | контроль динамики курса ценной бумаги и факторов, на него влияющих |
| конструирование эмиссий совместно с эмитентом, юридическими фирмами, инвестиционными консультантами | прямое распределение эмиссии (продажа непосредственно инвесторам) |  |  |
| оценивание эмитента | продажа через эмиссионный синдикат |  |  |
| оценивание эмитируемых ценных бумаг | гарантирование рисков |  |  |
| установление связей между эмитентом и ключевыми инвесторами, членами синдиката по распространению ценных бумаг | поддержка курса ценной бумаги на вторичном рынке в период первичного размещения |  |  |

## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОМПАНИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

## Крупнейшие российские инвестиционные компании

КИТ Финанс - независимый российский инвестиционный банк, предоставляющий инвестиционно-банковские и финансовые услуги компаниям, финансовым институтам и частным инвесторам.

КИТ Финанс является одним из лидеров на рынке организации, размещения и обращения облигационных займов, выступая в качестве ведущего организатора, андеррайтера и маркет-мейкера, платежного агента, юридического и инвестиционного консультанта. КИТ Финанс является организатором субфедеральных, муниципальных и корпоративных рублевых облигационных займов, а также выпусков валютных долговых инструментов.

Брокерский бизнес КИТ Финанс представлен компанией КИТ Финанс (ООО), которая проводит операции на рынке ценных бумаг в интересах компаний Группы, профессиональных участников и индивидуальных инвесторов. КИТ Финанс ориентирован на работу с финансовыми институтами, аккредитован на всех основных торговых площадках и работает со всеми биржевыми инструментами. На данный момент КИТ Финанс является одним из крупнейших брокеров России.

КИТ Финанс имеет многолетний опыт управления активами, которое осуществляет управляющая компания КИТ Финанс (ОАО). КИТ Финанс оказывает услуги в области инвестиций и стратегического развития российских и иностранных корпораций, финансово-промышленных групп и правительственных органов. В спектр услуг, предоставляемых Банком, входит организация сделок слияния и поглощения (M&A), приватизационных сделок, привлечение инвестиций, проектное финансирование, leveraged buy-out и management buy-out, реструктуризация и предпродажная подготовка предприятий, создание совместных предприятий. КИТ Финанс осуществляет банковское обслуживание клиентов в рамках предоставления полного комплекса инвестиционно-банковских услуг, что повышает качество и создает комфортные условия для обслуживания клиентов. В банковское направление бизнеса КИТ Финанс входит расчетно-кассовое обслуживание, кредитование и привлечение денежных средств клиентов, Интернет-эквайринг, развитие корреспондентских отношений с банками-партнерами и др.

В состав группы входят инвестиционный банк (КИТ Финанс Инвестиционный банк (ОАО)), брокерская компания (КИТ Финанс (ООО)), управляющая компания (КИТ Финанс (ОАО)), лизинговая компания, негосударственный пенсионный фонд КИТ Финанс, а также дочерняя европейская инвестиционная компания и управляющая компания в Казахстане.

Активы в управлении – более 13,5 млрд. рублей

Собственный капитал Банка – 5,8 млрд. рублей (по данным МСФО).

Валюта баланса Банка – свыше 35,3 млрд. рублей (по данным МСФО)

Чистая прибыль Банка– свыше 3 млрд. рублей (по данным МСФО)

Рейтинг Standard&Poor’s (ССС+/Стабильный)

Рейтинг РА НАУФОР ("АА-" очень высокая степень надежности)

ООО "Компания Брокеркредитсервис" работает с 1995 года и занимает лидирующие позиции на российском фондовом рынке. Компания оказывает следующие услуги: интернет-трейдинг, управление активами, информационно-аналитическое сопровождение и финансовое консультирование. Согласно рейтингу Национальной Ассоциации Участников Фондового Рынка (НАУФОР) , Компания "Брокеркредитсервис" обладает индивидуальным рейтингом надежности на уровне "АА+" (очень высокая надежность - первый уровень.

рекордные показатели по оборотам\* (по итогам 2006 года оборот компании составит 330 миллиардов долларов)

наибольшая клиентская база\*

наиболее развитая филиальная сеть

В группу компаний "Брокеркредитсервис" входят: ЗАО "Управляющая компания Брокеркредитсервис" (управление активами ПИФов, НПФов, пенсионными накоплениями российских граждан); ООО "БКС Консалтинг"(оказание услуг финансового консультирования, в первую очередь - в сфере привлечения инвестиций в развитие российских предприятий, а также финансового управления, в области слияний и поглощений, налогового планирования и развития бизнеса); BrokerCreditService (Cyprus) Limited (лицензированный в Евросоюзе брокер; деятельность: компания оказывает широкий спектр услуг на территории Евросоюза, включающий в себя операции с различными видами финансовых инструментов - брокерское обслуживание, депозитарное хранение ценных бумаг и кастодиальные услуги, предоставление займов для операций с ценными бумагами, консалтинг); Специализированный депозитарий ООО "МСД БКС" (деятельность: учет и хранение имущества, а также прав на ценные бумаги паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, депозитарное обслуживание, ведение реестров пайщиков ПИФов); НПФ "Российский пенсионный фонд"(деятельность: управление накопительной частью пенсии граждан РФ, добровольное пенсионное страхование граждан РФ); СК "БАСТРА"(деятельность: компания имеет лицензию на 35 видов страхования и предоставляет широкий спектр услуг на страховом рынке России); "БКС-АйТи"(деятельность: широкий спектр услуг по разработке программного обеспечения).

По итогам 2005 года общий оборот составил 3,22 млрд. рублей, а количество клиентов компании - 16 328.

Тенденции активности инвестиционных компаний на рынке ценных бумаг

В последнее время происходил рост объемов торгов инвестиционных компаний: стремительно росли и котировки акций, и число клиентов брокерских компаний. В результате совокупный оборот инвестиционных компаний по всем видам ценных бумаг в первой половине 2006 года составил 24,4 трлн руб., что в 1,75 раза больше аналогичного результата 2005 года. При этом структура совокупных оборотов профучастников фондового рынка выглядит так: около 52% приходится на биржевые обороты, а 48% - на внебиржевые. То есть суммарный оборот на биржах впервые за долгие годы превысил оборот внебиржевого рынка.

Для этого есть несколько причин. Ведущие биржи в последнее время очень много делают для привлечения компаний на свои торговые площадки и увеличения их активности. В результате немало инвестиционных компаний, которые ранее работали в качестве субброкеров\*, вышли на биржи напрямую и пополнили ряды участников организованного рынка. Связано это с тем, что цена выхода на биржу существенно снизилась за последние годы, а сами бывшие субброкеры вышли на новый уровень. В следующем году эта тенденция должна усилиться в связи с разрабатываемым ФСФР положением об отчетности профучастников по внебиржевым сделкам. Планируется, что с середины следующего года биржи будут взимать плату за раскрытие такой информации. И в этом случае брокерам будет просто дешевле проводить сделки через биржу.

Сокращению внебиржевого сектора способствовало существенное сокращение операций с векселями. При этом по компаниям, раскрывшим свои данные, объемы операций с векселями сократились на 10%. Величина небольшая, в пределах погрешности измерения. Тем не менее тенденция налицо. Если года три назад практически каждая инвестиционная компания в том или ином объеме совершала операции с векселями, то сейчас круг вексельных операторов значительно сократился. А многие лидеры в этой сфере все решительнее переориентируются на облигации и акции.

При этом объем торгов акциями среди компаний, раскрывших свои данные, вырос в 2,5 раза, а облигациями - в 1,8 раза.

Лидерство с постоянно увеличивающимся отрывом сохраняет ИК "Брокеркредитсервис" (БКС). Объем сделок БКС с ценными бумагами составил 5,3 трлн руб., почти столько же, сколько у компаний, занявших второе-третье место - "КИТ Финанс" и ГК "Тройка Диалог". При этом БКС и "КИТ Финанс" утроили свои показатели по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Из компаний первой десятки такой же активностью отличилась ГК "Регион".

Ряд крупных компаний тоже продемонстрировали рост, но их результаты оказались ниже, чем в среднем по рынку. Некоторые компании ("Уралсиб Кэпитал", группа "Ренессанс", ИФК "Метрополь") показали даже снижение оборотов на растущем рынке. Но есть и откровенные провалы, когда отмечалось падение оборотов в два-три раза. Отчасти это было вызвано и снижением по обороту с облигациями, однако и у компаний, ориентированных на работу с акциями, наблюдались такие же неудачи. Это подтверждает тот факт, что рынок брокерских услуг остается весьма конкурентным. И положение лидеров рынка нельзя считать однозначно устойчивым.

Стоит отметить, что совокупный объем брокерских операций по итогам первого полугодия 2006 года составил 21,2 трлн руб., что почти в семь раз больше объема дилерских операций. По сравнению с итогами 2005 разрыв между брокерскими и дилерскими операциями увеличился. Компании все чаще предпочитают собственным операциям клиентские, тем самым сводя к минимуму свои рыночные риски.

Увеличение объема брокерских операций связано и с ростом числа клиентов. Так, у компаний, раскрывших свои данные, общее число клиентов в первом полугодии по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросло в 1,8 раза, превысив 101 тыс. Из них почти 90 тыс. - физические лица. При этом во втором квартале 2006 года прибавилось около 20 тыс. клиентов, почти 90% которых являлись физическими лицами. Эти показатели - с учетом общего роста рынка - свидетельствуют о том, что на рынок пришел массовый инвестор, хотя он пока и не может обеспечить роста валовых показателей.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Итак, инвестиционные институты - профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие свою деятельность с ценными бумагами как исключительную.

Основным предметом деятельности инвестиционной компании является определение условий и подготовка новых выпусков ценных бумаг, покупка их у эмитентов с тем, чтобы потом совершить перепродажу ценных бумаг инвесторам, гарантирование размещения, создание синдикатов по подписке или групп по продаже новых выпусков. Андеррайтинг - базовая функция инвестиционной компании. Андеррайтинг (в значении, принятом на фондовом рынке) - это покупка или гарантирование покупки ценных бумаг при их первичном размещении для продажи публике.

Если обратиться к истории возникновения инвестиционных компаний, первые структуры, назвавшие себя инвестиционными компаниями в качестве действующих на российском рынке, не являлись по характеру деятельности профессиональными участниками рынка ценных бумаг и не соответствовали правовым условиям, установленных для них российским законодательством. И только значительно позже появились инвестиционные компании, в полном смысле этого слова.

Так как банки и инвестиционные компании выполняют однотипные операции на рынке ценных бумаг, поэтому между ними должно развернуться соперничество за доли этого рынка.

Лидерами российского рынка ценных бумаг являются такие инвестиционные компании, как ИК "Брокеркредитсервис" (БКС) (объем сделок БКС с ценными бумагами составил 5,3 трлн руб), "КИТ Финанс" и ГК "Тройка Диалог". Если говорить о тенденциях активности инвестиционных компаний, то можно отметить следующее:

чуть более половины оборотов инвестиционных компаний приходится на биржевые;

обнаружена тенденция к снижению объемов сделок с векселями;

объем брокерских операций превышает объем дилерских.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон №39-ФЗ от 22.04.96 "О рынке ценных бумаг"
2. Макарова С.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - Санкт-Петербург: СпецЛит, 2002.
3. Миркин Я.И. Ценные бумаги и фондовый рынок - М., Издательство "Перспектива", 2000.
4. Головцов А., Гайдаев В. Массовое вовлечение. // Коммерсантъ-Деньги-2006.10. - С.15.
5. www. cit-funds. ru
6. www. bcs. ru

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Место | Название | Регион\* | Совокупный оборот (млн руб) | Изм. за год (%) | Доля оборота по ценным бумагам (%) | | | | Доля биржевого оборота (%) | Число  клиентов |
| Акции | Облигации | Векселя | Паи |
| 1 | "Брокеркредитсервис" | Новосибирская | 2065441,3 | +475,5 | 99,93 | 0,06 | 0,01 | - | 27,2 | 17476 |
|  |  | обл. |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2 | "КИТ-Финанс" | Санкт-Петербург | 1617524,8 | +424,8 | 58,18 | 41,82 | - | 0,00 | 43,3 | 1819 |
| 3 | ГК "Тройка Диалог" | Москва | 1016964,3 | +216,6 | 81,42 | 18,58 | - | - | 78,0 | н. д. |
| 4 | ГК "Ист Кэпитал" | Москва | 471795,4 | +152,1 | 96,59 | 1,37 | 2,03 | 0,01 | 26,3 | 247 |
| 5 | "Атон" | Москва | 469106,1 | +114,8 | 94,31 | 5,64 | - | 0,04 | 91,9 | 5771 |
| 6 | ОФГ | Москва | 421765,4 | +119,4 | н. д. | н. д. | - | - | 41,1 | н. д. |
| 7 | ИК "Финам" | Москва | 372535,0 | +237,3 | 99,71 | 0,07 | 0,22 | 0,00 | 93,4 | 12792 |
| 8 | ГК "Регион" | Москва | 304295,6 | +155,2 | 7,16 | 22,41 | 70,38 | 0,05 | 28,6 | 673 |
| 9 | ИК "Велес Капитал" | Москва | 297784,3 | +62,4 | 1,98 | 19,76 | 78,26 | - | 19,6 | 229 |
| 10 | БД "Открытие" | Москва | 297393,5 | +44,7 | 98,01 | 1,90 | - | 0,00 | 94,6 | 3022 |

\*Субброкеры предоставляют брокерские услуги своим клиентам через брокера. Субброкер не имеет прямого доступа на биржу. Субброкер предоставляет клиентам услуги интернет-трейдинга, провайдером которых является брокер. Субброкер - профессиональный участник фондового рынка - в свою очередь сам является клиентом брокера. Современная технология интернет-трейдинга позволяет выстроить такую схему работы: клиент - субброкер - брокер - биржа.