



Никита Демидов

Директор Северо-Западного филиала компании «Брокеркредитсервис»,
канд. экон. наук

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ: НОВЫЕ ВЫЗОВЫ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Безусловно, нормальную работу фондового рынка может обеспечить только стабильное эффективное функционирование всех его элементов. Однако именно брокерские компании находятся на своеобразном «переднем крае» фондового рынка, непосредственно работая с инвесторами, составляющими его основу.

Для более подробного рассмотрения предмета определимся в терминологии. Брокерской деятельностью признается деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом (ст. 3 Федерального закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Соответственно, профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, именуется брокером.

Брокер имеет право совершать действия и сделки, связанные с осуществлением брокерской деятельности, в частности:

- хранить, использовать и учитывать денежные средства клиентов, предназначенные для инвестирования в ценные бумаги или полученные от продажи ценных бумаг;
- удостоверяться в дееспособности физических лиц и в правомочности руководителей клиентов — юридических лиц, представлять интересы юридических лиц и осуществлять действия, влекущие юридические последствия для указанных юридических лиц;
- оказывать консультационные услуги по вопросам приобретения ценных бумаг и иных инвестиций;
- выступать андеррайтером при размещении эмиссионных ценных бумаг.

Логично рассмотреть результат деятельности, который обеспечивает брокер помимо регулярного взимания с торгующих клиентов комиссии.

Результаты нормального функционирования брокерской деятельности следующие:

- 1) организация эффективного механизма портфельного инвестирования;
- 2) реализация инструментов фондирования и управления рисками для корпоративных клиентов;
- 3) обеспечение ликвидности рынка.

Можно уверенно говорить о том, что на российском фондовом рынке сложилась работоспособная и эффективная система брокерского обслуживания. Существующих участников можно условно разделить на 4 типа:

- 1) ведущие брокерские компании, занимающие верхние строчки по оборотам на основных двух российских торговых площадках;
- 2) банки, которые в линейке продуктов последовательно развивают или хотя бы поддерживают брокерское обслуживание;
- 3) компании, фактически ориентированные на дилерские операции акционеров и предлагающие сопутствующие брокерские продукты;
- 4) небольшие региональные компании, работающие со сформировавшейся клиентской базой и до недавнего времени активно приобретавшие у населения пакеты акций, которые сохранились со времен приватизационных процессов.

Резкое снижение курсов акций во второй половине 2008 г. стало серьезным вызовом для всей системы оказания брокерских услуг на фондовом рынке.

Разберем подробнее появившиеся в последнее время негативные факторы:

- **Кризис доверия.** Проблемы ряда крупных банков вызвали серьезное снижение оборотов рынка сделок РЕПО и стали катализатором слухов о проблемах с платежеспособностью некоторых участников рынка. Результат — фактическое снижение возможностей для фондирования профессиональных участников, закрытие клиентских счетов.
- **Сокращение клиентской базы.** Ряд клиентов, активно использовавших возможности маржинального кредитования, понесли серьезные потери и вынуждены были приостановить операции или резко уменьшить их объемы. Многие корпоративные клиенты и институциональные инвесторы из-за реструктуризации бизнес-процессов также вынуждены были приостановить операции и вывести часть денег со своих торговых счетов.
- **Уменьшение потенциальной клиентской базы.** Снижение общих доходов населения, вызванное негативными экономическими процессами, отрицательно сказалось на приходе новых инвесторов. Учитывая тот факт, что в нашей стране, по различным оценкам, пока от 3 до 5% экономически активных граждан работают с инструментами фондового рынка, развитие индустрии можно было оценивать достаточно неоднозначно.
- **Снижение прибыльности.** Капитализация фондового рынка (по Индексу





ММВБ) уменьшилась более чем на 70% от значений середины мая 2008 г. Практически исчез спрос на малоликвидные акции. Поскольку основу доходов брокеров составляет брокерская комиссия, исчисляемая в долях процентов от оборотов клиентов, то снижение доходов было весьма существенно. Кроме того, в сентябре регулятор ввел запрет на проведение коротких продаж, что также негативно повлияло на доходы брокерских компаний.

деньги с российского рынка. Именно компании из указанных групп в наибольшей степени участвовали и участвуют в происходящих процессах консолидации отрасли.

В целом брокерское обслуживание как элемент фондовой инфраструктуры успешно выдержало противостояние внешним вызовам. На рис. 1 показана взаимосвязь динамики рынка с оборотами ведущих брокерских компаний с апреля 2008 г. по май 2009 г. При этом с весны 2009 г. отмечается выход оборотов ведущих брокеров на уровни, которые были

ложения тарифных планов является тупиковым путем, поскольку не позволяет развивать продукты и заставляет сомневаться в платежеспособности небольших компаний, где количество сотрудников бэк-офиса иногда превышает число крупных клиентов;

- 3) расширение консультационной поддержки через реализацию систем поддержки принятия решений посредством финансового консультирования, предложения разнообразных экспертно-аналитических программ;
- 4) реализация комплексных инвестиционных решений (брокер-банк);
- 5) предложение доступа на западные рынки в одном терминале с российскими площадками.

На рис. 2 изображена схема оптимального варианта интеграции торговых площадок.

Необходимо упомянуть и экзогенные (внешние) факторы, которые можно реализовать посредством согласованных действий регулятора рынка, законодательных властей, НАУФОР, рейтинговых агентств:

- изменение законодательства в сфере расчета и удержания подоходного налога от операций с финансовыми инструментами. Необходимо решение вопросов сальдирования операций на спот- и срочном рынке для исчисления налогооблагаемой базы. Важным представляется скорейший возврат налогового вычета (обещания об этом прозвучали в конце прошлого года);
- совершенствование механизмов защиты прав инвесторов;
- последовательная борьба с конфликтом интересов в брокерской деятельности. Актуально появление независимых аналитических агентств;
- совершенствование системы рейтингов брокеров;
- регулирование рынка ФОРЭС.

Правовой вакуум, окружающий оказание услуг по работе на рынке, встречающиеся случаи недобросовестности псевдоброкеров ведут к созданию негативного имиджа в целом финансовых рынков.

Таким образом, рынок брокерских услуг достаточно уверенно выдержал вызовы 2008 г., что позволяет с оптимизмом смотреть в будущее. Однако проблемные вопросы функционирования системы брокерского обслуживания, многие из которых обнажились именно в прошлом году, требуют решения, что необходимо для развития всего российского фондового рынка в целом. ■

Рисунок 1. ОБОРОТ КРУПНЕЙШИХ БРОКЕРСКИХ КОМПАНИЙ И ДИНАМИКА ИНДЕКСА ММВБ

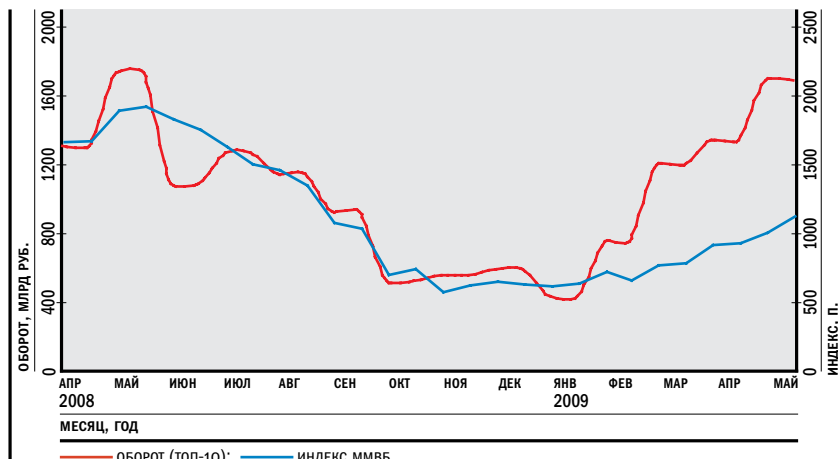
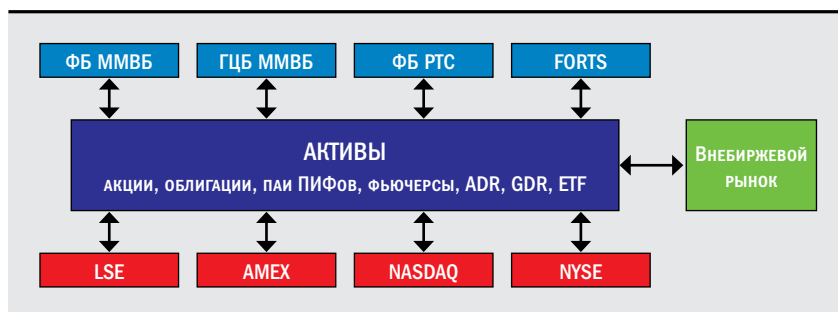


Рисунок 2. ПРИМЕР ОПТИМАЛЬНОГО ВАРИАНТА ИНТЕГРАЦИИ ТОРГОВЫХ ПЛОЩАДОК



Указанные факторы привели к появлению проблем у некоторых брокерских компаний. Их причинами стали: неразвитость клиентской базы, поскольку бизнес был ориентирован на 2–3 крупных клиентов; высокие риски операций с контрагентами; слабый риск-менеджмент при совершении дилерских операций.

Исходя из приведенной ранее систематизации участников рынка можно сделать вывод, что наибольшим рискам были подвержены брокерские компании из 3-й и 4-й группы, а также компании первых двух групп, которые или были ориентированы на рынок РЕПО для краткосрочного фондирования ипотечных операций, или основу клиентской базы которых составляли операции с западными институциональными инвесторами, активно выводившими

достигнуты при максимальных значениях рыночных показателей прошлого года.

Однако события 2008 г. дали возможность сделать ряд выводов относительно внешних и внутренних факторов обеспечения стабильности и дальнейшего развития брокерского обслуживания.

Под внутренними факторами здесь понимаются те резервы развития, новые векторы расширения продуктовой линейки и стабилизационные механизмы, которые под силу самостоятельно реализовать брокерским компаниям. Итак, целесообразными представляются следующие шаги и решения:

- 1) диверсификация продуктовой линейки;
- 2) пересмотр тарифных планов в сторону повышения. Демпинг в пред-