

4. Стратегия социально-экономического развития Тверской области на долгосрочную перспективу (на период до 2025 года) / Официальный сайт Тверской области. – Режим доступа: <http://www.region.tver.ru>.
5. Концепция социально-экономического развития Ленинградской области на стратегическую перспективу до 2025 года / Официальный сайт Ленинградской области. – Режим доступа: <http://www.lenobl.ru>.
6. Стратегия социально-экономического развития Новгородской области до 2030 года / Официальный сайт Новгородской области. – Режим доступа: <http://region.adm.nov.ru>.

*С.М. МАРКОВ*

## **ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ**

В данной статье содержится характеристика российского рынка брокерского обслуживания, представлен анализ динамики развития по информации рейтингового агентства РБК, рассчитаны показатели концентрации и оценены перспективы развития с учётом современных тенденций.

Для обеспечения предпосылок создания на базе российского фондового рынка мирового финансового центра, необходимо, чтобы на него приходили глобальные инвесторы, которые могли бы увеличивать внутреннюю ликвидность.

Российская инфраструктура должна быть конкурентоспособной по отношению к зарубежным площадкам по сервису и стоимости услуг при заключении сделок. Второй аспект – это активное расширение списка инструментов, существующего на рынке. Это касается выхода новых бумаг и эмитентов на биржу, создания российских депозитарных расписок, внедрения инновационных производных контрактов и более сложных форм совершения сделок. В настоящее время глобальный рынок идет по пути усложнения продуктов. Третий аспект – надежность инфраструктуры российского рынка для прихода на российские биржи серьезных инвесторов.

Россия на данный момент находится в положении страны с невысоким инвестиционным уровнем. Поэтому основополагающей задачей страны является достижение роста экономики, а это позволит увеличить объёмы вложений в ценные бумаги.

Фундаментальной основой современного фондового рынка являются услуги, оказываемые профессиональным участником за счёт клиента, а именно брокерские услуги. Организации, осуществляющие брокерскую профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, являются важнейшими инфраструктурными элементами современного фондового рынка.

Об этом говорят и показатели деятельности компаний, осуществляющих различные операции, регламентированные российским законодательством и непосредственно связанные с движением капитала в форме ценных бумаг. На российском рынке ценных бумаг в настоящее время действует более 1400 организаций, имеющих лицензии на осуществление брокерской деятельности.

По данным рейтингового агентства РБК структура оборотов 53-х крупнейших российских инвестиционных компаний в 2010 году по организации торговли и видам операций выглядит следующим образом (табл. 1) [2]:

Таблица 1

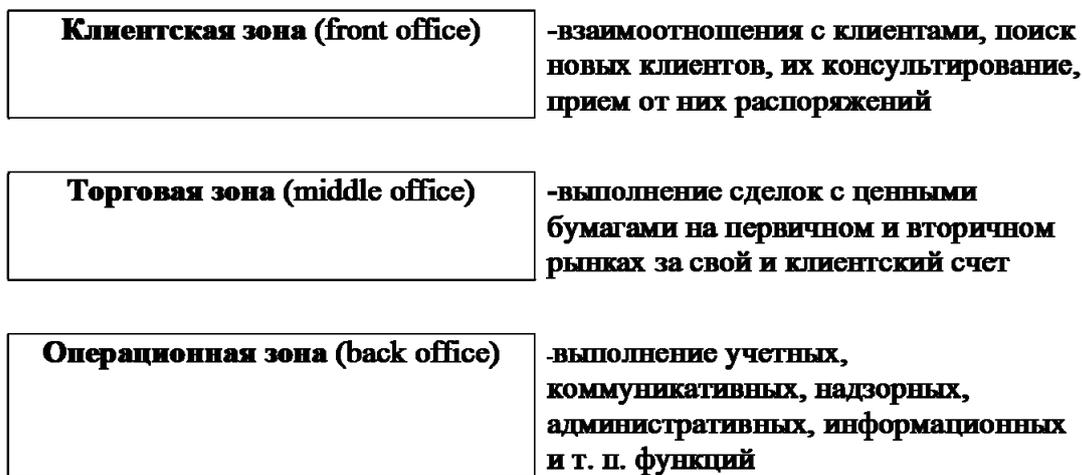
Структура оборота российских инвестиционных компаний по организации торговли и по видам операций в 2010 году

Критерии	Классификации	Оборот, млн., руб.	Доля, %
Организация торговли	Биржевые обороты	43 419 990	74,6
	Внебиржевые обороты	14 755 216	25,4
Виды операций	Брокерские	50 062 747	86,1
	Дилерские	5 990 426	10,3
	Доверительное управление	2 122 033	3,6
Итого	–	58 175 206	100

Как видно из табл. 1, более 86% всех операций по обороту – брокерские сделки и всего 3,6% – доверительное управление. Операции за свой счёт составляют около 10%. Это и обуславливает такие факты как повышенный интерес к ним со стороны аналитиков, регуляторов, да и само название субъектов, осуществляющих операции на фондовом рынке, которые зачастую называют брокерскими компаниями.

Современная брокерская компания представляет собой профессионального участника, не ограничивающегося только осуществлением брокерского обслуживания. Это организации, предоставляющие комплекс услуг своим клиентам, включая операции по фиксации прав на ценные бумаги, доверительное управление, ведение счетов клиентов, консультационные услуги. Большое количество операций компании выполняют от своего имени и за свой счёт (дилерские операции), являясь институциональными инвесторами фондового рынка. Современная брокерская компания выполняет весь спектр видов профессиональной деятельности на основании полученных лицензий и посредством поддержки саморегулируемых организаций.

В основе организационной структуры могут лежать функциональный, продуктовый, региональный, проектный или иные критерии, но в любом случае инвестиционная компания состоит из трёх зон (рис. 1).



**Рис. 1.** Организационная структура современной инвестиционной компании

Наивысшим уровнем развития инфраструктуры фондового рынка являются крупные объединения, холдинги, которые создаются в настоящее время вокруг ведущих брокерских компаний. Именно они и занимают высочайшие места в рейтингах современных рейтинговых агентств.

Более детальное исследование целесообразно проводить, по брокерской деятельности, осуществляемой компаниями на организованном биржевом рынке акций, который в свою очередь представлен торгами на базе двух фондовых площадок: Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) и Классического рынка Российской торговой системы (РТС). Именно эти системы являются плацдармом для реализации идеи создания мирового финансового центра.

Что касается показателей деятельности, то 2008 год ознаменовался значительным снижением объемов торгов крупнейших брокеров России по причине мирового кризиса. По данным рейтингового агентства РБК (табл. 2) совокупный оборот торгов по акциям снизился более чем в три раза, опустившись до отметки в 819 млрд. долл. против примерно 2,5 трлн. в 2007-м [2].

Крупнейшие брокеры России по объёмам торгов акциями на ММВБ и РТС в 2010 году

№	Брокер	Объём торгов в 2008 году (млн. долл.)	Объём торгов в 2009 году (млн. долл.)	Объём торгов в 2010 году (млн. долл.)
1	ФИНАМ	105792,96	145118,48	120 768,24
2	Брокеркредитсервис	91959,42	116690,80	107 033,42
3	АЛОР	55988,88	75003,05	73 491,95
4	Тройка Диалог	91677,36	53741,79	58 927,24
5	ВТБ 24	52007,27	77473,84	51 268,42
6	Церих Кэпитал Менеджмент	28774,34	44775,98	45 548,84
7	ФК Открытие	48139,44	90788,94	43 662,20
8	АТОН	28642,34	28399,39	25 418,02
9	Альфа-Банк	26410,18	24441,84	25 241,08
10	КИТ Финанс	29552,18	18507,82	24 178,30
	Общий объём торгов	819739,09	806315,28	729850,58

Первое место за компанией «ФИНАМ», совокупный объём которой за 2008 год составил порядка 106 млрд. долл. Второе место – за компанией «БКС» (92 млрд. долл.). Замыкает тройку лидеров «Тройка Диалог», оборот которой за 12 месяцев составил примерно 91,7 млрд. долл.

В 2009 году, объём торгов всех участников рейтинга составил около 800 млрд. долл. Оборот лидера рейтинга составил более 145 млрд. долл., что почти на 28 млрд. долл. больше аналогичного показателя компании «БКС» (117 млрд. долл.), занимающего вторую строчку. На третьем месте находится группа компаний ВТБ, чей результат представлен двумя брокерами – «ВТБ 24» и «ВТБ Капитал», с показателем 77 млрд. долл. Так, если в 2008 году объёмы торгов из месяца в месяц неуклонно снижались, то в 2009, наоборот, росли.

В 2010 году в список крупнейших брокеров вошло 50 участников, чей совокупный объём сделок с акциями составил чуть менее 730 млрд. долл. В целом, прошедший год, с точки зрения активности участников торгов, был явно не выдающимся, при этом поквартальная динамика во многом напоминала даже кризисный 2008 год. Что же касается непосредственно самих участников рейтинга и их мест, то существенных изменений по-прежнему не наблюдается.

Чтобы оценить перспективы развития брокерского обслуживания необходимо охарактеризовать данный рынок с точки зрения конкурентности. Один из важных показателей, характеризующих уровень конкурентности – рыночная концентрация. Концентрация отражает относительную величину и количество фирм, действующих в отрасли. Уровень концентрации влияет на поведение фирм на рынке: чем выше уровень концентрации, тем в большей степени фирмы зависят друг от друга, подвержены манипуляциям со стороны «влиятельных» клиентов. С точки зрения регулирования со стороны государства и саморегулируемых организаций концентрированный рынок является наиболее приемлемым. Естественно, рядовой инвестор не хотел бы видеть современный фондовый рынок в качестве инструмента противостояния между небольшой группой «манипуляторов» и государства. Это, в частности касается не только отечественных инвесторов, но и иностранных, которые готовы оставаться на рынке, только если там действуют законы свободной конкуренции с соответствующими механизмами защиты их прав. Если последнее регулятор в настоящее время всеми силами обеспечивает, то по поводу конкуренции говорить пока не приходится. Это доказывают рассчитанные показатели концентрации в 2008–2010 годах – индекс концентрации, индекс Херфиндаля-Хиршмана и Индекс энтропии [3].

Индекс концентрации измеряется как сумма рыночных долей крупнейших фирм, действующих на рынке (формула 1):

$$C_k = \sum_{i=1}^k Y_i, \quad (1)$$

где  $i = 1, 2 \dots k$ ;  $Y_i$  – рыночная доля (доля от общего объёма торгов);  $k$  – количество фирм, для которых рассчитывается показатель (15 крупнейших фирм, предоставивших информацию рейтинговому агентству РБК).

Индекс Херфиндаля–Хиршмана определяется как сумма квадратов долей (в процентах) всех фирм, предоставивших информацию агентству РБК по торгам на ведущих биржах ММВБ и РТС (формула 2):

$$HHI = \sum_{i=1}^n (Y_i)^2, \quad (2)$$

где  $i = 1, 2, \dots, n$ .

Индекс энтропии показывает среднюю долю фирм, действующих на рынке, взвешенную по натуральному логарифму обратной ей величины (формула 3):

$$E = \sum_{i=1}^n Y_i \ln(1/Y_i), \quad (3)$$

В отличие от предыдущих показателей индекс энтропии представляет собой показатель, обратный концентрации: чем выше его значение, тем ниже концентрация продавцов на рынке.

По данным рейтинга компаний расчеты показали следующие результаты, приведенные в табл. 3.

Таблица 3

Показатели концентрации рынка брокерских услуг российского фондового рынка в 2008–2010 гг.

Индексы \ Период	2008 год	2009 год	2010 год
Индекс концентрации	0,84	0,87	0,89
Индекс Херфиндаля–Хиршмана (по доле рынка в %)	655,96	861,97	843,50
Индекс энтропии	3,10	2,92	2,85

Как видно из табл. 2, практически все показатели свидетельствуют об увеличении уровня концентрации по исследуемым годам. Исключением является индекс ННИ, значение которого в 2010 году снизился, вопреки тенденциям остальных двух показателей, что связано с более значительным рассредоточением долей рынка между фирмами третьего десятка в 2010 году.

Это даёт возможность констатировать факт, что концентрация рынка брокерских услуг растёт, причём как в кризисной ситуации, так и в последующем времени. А это говорит о том, что свободной торговли, освобождённой от манипулятивных сделок и государственного вмешательства, в ближайшем будущем ожидать не приходится. А это, в свою очередь, затрудняет движение в сторону глобализации, рынок воспринимается не как объект инвестирования, а как инструмент фиксации мгновенной прибыли мелкими рядовыми инвесторами и как база передела собственности крупных, влиятельных клиентов.

К счастью, это понимает и регулятор (ФСФР), последнее решение которого об отмене ранее запланированного повышения с 1 июля требования к собственным средствам брокеров как раз направлено на некоторое замедление процесса выхода с рынка мелких компаний, который особенно активизировался в условиях кризиса (по данным Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) по итогам 2010 г., за невыполнение требований к собственному капиталу ФСФР аннулировала лицензии у 236 компаний) [4]. И это только первый положительный момент в направлении либерализации современного российского фондового рынка. Особенно важным данное решение является для региональных брокеров с небольшим количеством клиентов, но учитывающих специфику инвестирования в различных регионах России, делая рынок более адаптивным к реалиям экономического развития. Снижение уровня концентрации позволит им получить возможность наравне конкурировать с крупными «столичными» воротилами фондового рынка, для чего необходимо:

- снижение требований по обязательному объёму собственного капитала брокера,
- ограничение процессов слияния и поглощения со стороны антимонопольной службы в адрес крупных «столичных» брокеров,

- поддержка инициативы создания региональных брокерских компаний с применением индивидуального подхода к их лицензированию.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг: учеб. для вузов / Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 378 с.: ил.
2. Крупнейшие брокеры России в 2008–2010 году. РБК. Рейтинг. – Режим доступа: <http://rating.rbc.ru>.
3. Рой Л.В., Третьяк В.П. Анализ отраслевых рынков: учебник. – М.: ИН-ФРА-М, 2008. – 442 с. – (Учебники экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова).
4. «За маленького брокера». Комментарий Руководителя ФСФР России Д.В. Панкина газете «Ведомости» о разработанном службой проекте приказа по отмене повышения с 1 июля минимального размера собственных средств профучастников РЦБ. – Режим доступа: [http://www.fcsm.ru/ru/press/interviews/index.php?id\\_3=7339&year\\_26=2011&month\\_26=5](http://www.fcsm.ru/ru/press/interviews/index.php?id_3=7339&year_26=2011&month_26=5).

*С.М. МАРКОВ, М.И. ПОЛЕТАЕВА*

### **СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРОЦЕССА ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ПСКОВСКОЙ ОБЛАСТИ ПУТЕМ РАЗРАБОТКИ АВТОМАТИЗИРОВАННОГО МОДУЛЯ НА БАЗЕ 1С ПЛАТФОРМЫ**

Исследованы методологические аспекты финансового анализа предприятия. Рассмотрен вопрос его автоматизации. Выявлены актуальные задачи предприятий Псковской области, решаемые посредством программных продуктов. Даны рекомендации по повышению эффективности работы автоматизированного модуля финансового анализа.

В условиях рыночных отношений от предприятия требуется повышение эффективности производства, конкурентоспособности продукции и услуг на основе внедрения достижений научно-технического прогресса и эффективного управления производством. Целями деятельности предприятия являются завоевание большей доли рынка, получение максимальной прибыли. Поэтому каждое из них должно чётко ориентироваться в сложной обстановке рынка, правильно оценивать производственный и экономический потенциал, перспективы развития и финансовую устойчивость не только своего предприятия, но и возможных конкурентов. Важная роль в реализации этой задачи отводится финансовому анализу, результативность которого во многом зависит от автоматизации процесса и совершенства его методики.

Задачи финансового анализа сводятся к:

- изучению основных параметров, коэффициентов и мультипликаторов, дающих объективную оценку финансового состояния предприятия;
- оценке и характеристике реального финансового состояния предприятия;
- сравнению полученных результатов с результатами предыдущих периодов (трендовый анализ);
- выявлению изменений в финансовом состоянии в пространственно-временном разрезе;
- выявлению основных факторов, вызывающих изменения в финансовом состоянии;
- выявлению наиболее значимых характеристик и сторон деятельности предприятия;
- выявлению и использованию резервов повышения эффективности деятельности предприятия;
- прогнозу основных тенденций финансового состояния;
- планированию производственной и рыночной активности;
- оценке качества выполнения планирования;
- обеспечению эффективности управления производством;
- разработке рациональной финансовой политики;
- анализу курса акций предприятия, с целью принятия решения о размещении капитала;
- выявлению доступных источников средств и оценке возможности и целесообразности их мобилизации;
- расчету возможных и оптимальных темпов развития компании с позиции финансового обеспечения;