

Научная статья

УДК 336.76

EDN [AEUXVH](#)

DOI 10.17150/2411-6262.2022.13(1).1

**Н.А. Звягинцева** , **К.С. Кочишвили***Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация*Автор, ответственный за переписку: Н.А. Звягинцева, legnata2010@yandex.ru

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ: ВОПРОСЫ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ КОНКУРЕНТНЫХ ОТНОШЕНИЙ В СФЕРЕ БРОКЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

АННОТАЦИЯ. Одной из тенденций развития финансового рынка в последние годы является усиление конкуренции между брокерами, влияние на которое оказал массовый приход частных инвесторов на рынок ценных бумаг в 2020–2021 гг. Совершенствование конкуренции на рынке брокерских услуг является одним из условий повышения качества обслуживания инвесторов и, как следствие, усиления процессов трансформации сбережений в инвестиции в масштабах экономической системы РФ. Вопросы, связанные с конкуренцией брокеров на рынке ценных бумаг имеют недостаточную освещенность, при этом являются крайне важными для мобилизации эндогенных инвестиционных процессов. В связи с чем, авторами предпринята попытка исследовать современное состояние и потенциал развития конкуренции среди брокеров. В статье представлено научное осмысление места и роли конкуренции на рынке брокерских услуг, дана классификация методов конкуренции, представлено описание модели современной конкуренции на российском рынке брокерских услуг. Авторами определены основные проблемы в деятельности брокеров в контексте развития конкурентных отношений. Результатом явились анализ и обобщение современных тенденций развития процессов конкуренции в сфере брокерской деятельности и вытекающих из них проблем, а также предложение некоторых направлений решения выявленных проблем через призму совершенствования конкурентных отношений между брокерами.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА. Финансовый рынок, рынок ценных бумаг, конкуренция на финансовом рынке, конкурентные отношения, брокерская деятельность, брокер на рынке ценных бумаг, инвестор.

ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ. Дата поступления 16 февраля 2022 г.; дата принятия к печати 21 марта 2022 г.; дата онлайн-размещения 30 апреля 2022 г.

Original article

N.A. Zvyagintseva , **K.S. Kochishvili***Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation*Corresponding author: N.A. Zvyagintseva, legnata2010@yandex.ru

RUSSIAN SECURITIES MARKET: ISSUES OF IMPROVING COMPETITIVE RELATIONS IN THE FIELD OF BROKERAGE

ABSTRACT. One of the trends in the development of the financial market in recent years is the increased competition between brokers as a result of a massive influx of private investors into the securities market in 2020–2021. Improving competition in the market of brokerage services is one of the conditions to improve the quality of investor service and, as a result, to strengthen the processes of transformation of savings into investments across the economic system of the Russian Federation. Issues related to the competition of brokers in the securities market have not sufficiently

© Звягинцева Н.А., Кочишвили К.С., 2022

explored, while they are extremely important for mobilizing endogenous investment processes. To address this issue the authors investigated the current state and potential for the development of competition among brokers. The study establishes a scientific understanding of the place and role of competition in the brokerage services market, provides classification of competition methods, and describes the model of modern competition in Russian brokerage services market. The authors identified the main problems in the activities of brokers in the context of the development of competitive relations. The result was an analysis and generalization of current trends in the development of competition processes in the field of brokerage and the problems arising from them, as well as the proposal of solutions to the identified problems through the prism of improving competitive relations between brokers.

KEYWORDS. Financial market, securities market, competition in the financial market, brokerage, broker in the securities market, investor.

ARTICLE INFO. Received February 16, 2022; accepted March 21, 2022; available online April 30, 2022.

1. Актуальность и теоретические аспекты

Рынок ценных бумаг является одним из быстро развивающихся и представляющих наибольшую значимость сегментов финансового рынка России. Поступательное развитие требует трансформации сбережений с инвестиции в масштабах экономической системы. Механизмами подобной трансформации выступают, в первую очередь, банковский сектор и рынок ценных бумаг. Несмотря на геополитические события, развернувшиеся в феврале-марте 2022 г. и практически блокирующие нормальное функционирование фондового рынка, предыдущие порядки трех лет свидетельствовали о росте значимости рынка ценных бумаг РФ в инвестиционных процессах, что подтверждают данные динамики количества новых инвесторов на фондовом рынке в 2020–2021 гг. Признавая фактор глобальной неопределенности развития современной мировой экономики и не отрицая высочайшей вероятности существенных изменений в финансовой системе России, тем не менее, считаем целесообразным предпринять попытку анализа конкурентных отношений между брокерами, как проводниками в процессах трансформации сбережений в инвестиции, основываясь на пиковой инвестиционной активности операций на рынке ценных бумаг в 2020–2021 гг.

Наиболее быстрый рост количества инвесторов пришелся на 2020 г., когда в условиях развития пандемии коронавируса Банком России были приняты меры по поддержке экономики путем проведения мягкой денежно-кредитной политики. В результате ставки по банковским депозитам снизились, в то время как на фондовом рынке из-за ситуации на мировом нефтяном рынке произошла существенная просадка и ценные бумаги стали более привлекательными для покупки. Помимо этого, на массовый приток инвесторов на рынок ценных бумаг повлияли процессы диджитализации, многократно упрощающие открытие счета и дальнейшее взаимодействие физических лиц с рынком, развитие мобильных приложений профессиональных участников рынка ценных бумаг (далее — профучастники РЦБ), а также государственные меры, направленные на привлечение розничных инвесторов на фондовый рынок [1]. В совокупности данные факторы оказали существенное влияние на резкий рост числа новых активных инвесторов на российском фондовом рынке.

Следствием вышеназванных событий, в том числе, стало обострение конкуренции между профучастниками РЦБ, осуществляющими брокерскую деятельность и выступающими «проводниками» для выхода инвесторов на рынок ценных бумаг.

Здесь следует подчеркнуть, что одним из необходимых условий достижения соответствия рынка ценных бумаг задачам современной экономики является его развитие на основе совершенствования конкурентных отношений. От решения

данной проблемы во многом зависит результативность деятельности профучастников РЦБ (в том числе брокеров) и, как следствие, удовлетворение потребностей экономики в инвестиционных ресурсах.

Рост значимости брокерской деятельности для национальной экономики в связи с участием в обеспечении массового притока частных инвесторов на российский фондовый рынок в 2020–2021 гг. обусловили необходимость исследования состояния конкурентных отношений и определения эффектов от развития конкуренции брокеров на рынке ценных бумаг.

Аспекты, связанные с конкуренцией брокеров недостаточно разработаны с теоретико-методических позиций, отсутствует системное представление о конкуренции среди профучастников РЦБ. Между тем, задача предоставления качественного брокерского обслуживания, невозможного без должного уровня конкуренции, представляется существенной в контексте влияния на инвестиционную привлекательность российского фондового рынка.

Согласно экономическому словарю, под термином «конкуренция» понимается состязание между производителями (продавцами) товаров, а в общем случае — между любыми экономическими, рыночными субъектами; борьба за рынки сбыта товаров с целью получения более высоких доходов, прибыли, других выгод [2].

Конкуренцию в контексте рынка ценных бумаг целесообразно рассматривать не как соперничество между продавцами финансовых инструментов (эмитентами), а, в первую очередь, как конкуренцию между профучастниками РЦБ, которые выполняют посредническую функцию между эмитентами и инвесторами и обеспечивают аккумуляцию свободных денежных ресурсов и последующее направление этих средств в экономику [3, с. 191]. Благодаря деятельности фондовых посредников рынок ценных бумаг аккумулирует значительные средства частных и корпоративных инвесторов. В связи с чем, большую значимость приобретает правовая регламентация конкурентных отношений профучастников российского РЦБ.

Действующий на сегодня федеральный закон «О защите конкуренции» от 26.07.2006 г. № 135-ФЗ, законодательно определяющий термин «конкуренция», не содержит четких определений конкуренции и субъектов конкуренции на финансовом рынке, он дает унифицированный вариант формулировок. Так, согласно п. 7 ст. 4 данного закона, конкуренция — это соперничество хозяйствующих субъектов, при котором самостоятельными действиями каждого из них исключается или ограничивается возможность каждого из них в одностороннем порядке воздействовать на общие условия обращения товаров на соответствующем товарном рынке.

Банк России определяет конкуренцию на финансовом рынке, как соперничество между поставщиками финансовых услуг за потребителя с целью привлечения финансовых ресурсов для роста и развития своей деятельности, при этом компании, чтобы привлечь и удержать клиентов, соревнуются между собой по таким параметрам, как скорость, цена, качество предоставления услуг. Данное определение более четко отражает суть современной конкуренции на финансовом рынке.

Брокерские компании могут конкурировать на рынке с использованием ценовых и неценовых методов конкуренции¹. На современном рынке брокерских

¹ К ценовым методам конкуренции относятся: привлечение клиентов дифференцированными тарифными планами, скидки постоянным клиентам и т.п. Подобным образом брокер непосредственно регулирует цены на свои услуги и может получить конкурентные преимущества на рынке. К неценовым методам конкуренции (на основе качества товара или услуги) на рынке брокерских услуг можно отнести предоставление сопутствующих услуг, поддержание высоких стандартов обслуживания, использование маркетинговых приемов в целях привлечения потребителей, услуги по повышению уровня финансовой грамотности в виде обучающих курсов и семинаров. Методы неценовой конкуренции требуют от брокеров больших финансовых и организационных затрат, но являются более эффективными, так как конкуренты не могут быстро предпринять ответные шаги [4, с. 29].

услуг в РФ преобладает неценовая конкуренция, методами которой становятся улучшение качества услуг и проведение политики их дифференциации, предоставление льгот разным категориям клиентов и другие маркетинговые ходы, что, однако, создает определенные проблемы. Так, например, клиенты банков – профучастников РЦБ, следуя за ожидаемой доходностью, которая служит основным критерием при выборе инвестиционного продукта, зачастую недооценивают рыночные риски, а банки, пользуясь доверием своих клиентов, активно предлагают данный инвестиционный инструмент как альтернативу вкладам². В итоге клиенты-инвесторы могут заблуждаться насчет доходности или не до конца осознавать возможность потерь. Здесь возникает проблема недобросовестной продажи финансовых продуктов или мисселинга.

Конкуренция на рынке может быть добросовестной и не добросовестной. Применительно к финансовому рынку, к добросовестной конкуренции относится деятельность профучастников на РЦБ с соблюдением установленных «правил игры», правовых и этических норм в отношениях с конкурентами и клиентами. Под недобросовестной конкуренцией понимается переманивание специалистов, распространение на рынке ложной информации о конкурентах, применение в продажах продукта недобросовестных практик, таких как подмена продукта (Misselling), непрозрачное ценообразование (Mispricing), связанная продажа (Tied selling), недобросовестное информирование (Misinforming), продажа неподходящих продуктов (Unsuitable selling)³ и др.

Для российского рынка брокерских услуг характерна несовершенная или ограниченная модель конкуренции. Рынок состоит из небольшого числа организаций, представляющих брокерские услуги, которые в основном являются крупными банками или некредитными финансовыми организациями – брокерами [5, с. 13–16]. Тем не менее, на рынке ценных бумаг между этими видами финансовых институтов нет жестко закрепленных продуктовых, функциональных и клиентских границ, что позволяет им без каких-либо препятствий конкурировать между собой на равных условиях. Предлагаемые конкурентами продукты в целом схожи, но могут иметь дифференцированный характер.

На сегодняшний день рынок проходит через колоссальную эпоху перемен разного характера. В частности, у посредников фондового рынка растет регуляторная нагрузка, связанная с увеличением требований по раскрытию информации, составлению отчетности, качественному составу собственного капитала. Крупные брокеры входят в состав финансовых групп, у них либо есть свои банки, либо они сами являются «дочками» банков. Перечисленные факторы сказываются на количестве выданных лицензий, поскольку появляются дополнительные барьеры для вхождения на рынок [6, с. 214]. В таких условиях выживают только крупнейшие, в связи с чем на российском фондовом рынке появляется очень мало новых брокеров, при этом рынок постоянно растет как по количеству клиентов, так и

² Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 2019 г. // Центральный банк РФ. Москва, 2020. № 4. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27616/review_secur_19.pdf.

³ Подмена продукта (Misselling) — продажа одного финансового продукта под видом другого; непрозрачное ценообразование (Mispricing) — введение в заблуждение относительно размера комиссий или справедливой стоимости; связанная продажа (Tied selling) — пример — навязывание брокером открытия индивидуального инвестиционного счета в дополнение к обычному брокерскому счету, вкладу и т.п.; недобросовестное информирование (Misinforming) — например, обещание гарантированного дохода по продуктам, не являющимся вкладом; продажа неподходящих продуктов (Unsuitable selling) — не учитываются знания, склонность к риску, возраст и другие особенности человека (Виды недобросовестного поведения участников финансового рынка // Центральный банк РФ. Москва, 2022. URL: http://www.cbr.ru/protection_rights/np/).

по оборотам⁴. Помимо роста регуляторной нагрузки, проникновение на рынок новым претендентам значительно затруднено из-за таких барьеров, как сильная конкуренция со стороны крупных игроков рынка, имеющих в своем арсенале узнаваемый бренд, высококвалифицированные профессиональные кадры, обширную клиентскую базу, финансовые ресурсы, опыт ведения брокерского бизнеса в периоды нестабильных ситуаций на рынке; необходимый уровень надежности. Приведенные факторы обосновывают необходимость рассмотрения современных тенденций развития брокерской деятельности и вытекающих из них проблем, оказывающих влияние на конкуренцию брокеров на рынке ценных бумаг.

2. Тенденции и проблемы развития конкуренции брокеров на рынке ценных бумаг.

1. Мировым трендом в осуществлении брокерской деятельности является снижение посреднических комиссий⁵. Данные меры обусловлены тем, что современному инвестору необходима прозрачность в условиях обслуживания и как можно более дешевый доступ к рынку [7]. На российском рынке практика отмены комиссий только зарождается и первым брокером, отменившим комиссии за брокерское и депозитарное обслуживание, является АО Инвестиционная компания «Фондовый Капитал».

Тем не менее, российские брокеры уже давно начали пересматривать свои тарифы и снижать комиссии, на что повлияло усиление ценовой конкуренции из-за массового прихода инвесторов в 2020–2021 гг., что породило проблему поиска источников дохода брокера, альтернативных традиционному — комиссионному доходу. Некоторые российские брокеры последовали за примером американских брокерских домов, переориентировавших основные потоки комиссионного вознаграждения на сторону продуктов с добавленной стоимостью, таких как инвестиционное консультирование. Также происходит смещение фокуса на альтернативные источники дохода (маржинальное кредитование, комиссии за услуги и продукты брокера с добавленной стоимостью и т.д.). Именно постепенный «мягкий» переход к бесплатному обслуживанию и прозрачность условий окажут положительное влияние на увеличение емкости российского фондового рынка.

2. Немаловажным параметром при принятии решения об инвестировании в инструменты фондового рынка для инвесторов является минимальная сумма инвестирования. В современных условиях все брокеры стараются сделать рынок более доступным, поэтому в продуктовых линейках все чаще появляются продукты с минимальным порогом для покупки [8, с. 119]. Здесь, как и в случае с отменой и снижением комиссий, брокерам, в условиях высокой конкуренции за клиента, необходимо постепенно снижать минимальный порог для сделки, и развивать продукты и услуги, доступные массовому розничному инвестору.

3. Расширение линейки инвестиционных продуктов и услуг. Постоянно растущие потребности инвесторов в разнообразии инвестиционных продуктов обуславливают необходимость создания брокерами широкой линейки инвестиционных продуктов и внедрения передовых технологий. Все это способствует развитию финансового инжиниринга⁶. Для реализации данной деятельности брокеры соз-

⁴ Поверх барьеров // Вестник НАУФОР. 2021. № 7–8. С. 75–94. URL: https://www.naufor.ru/download/43AFFED001826B4C9123FF0E8/VN_21_07_08_online.pdf.

⁵ Первыми компаниями, кто предложил ввести безкомиссионные сделки на фондовом рынке стали финансово-технологические стартапы, прежде всего Robinhood Markets (Американские брокеры отменяют комиссии за сделки с акциями // Ведомости. 2019. 02 окт. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2019/10/02/812692-brokeri-otmenyayut-komissii>).

⁶ Финансовый инжиниринг представляет собой комбинирование финансовых инструментов с различными параметрами риска и доходности для реализации инвестиционной стратегии.

дают специальные структурные подразделения, призванные разрабатывать новые структурные финансовые продукты, новые категории паевых инвестиционных фондов и т.д. Финансовый инжиниринг обеспечивает «то самое, необходимое розничным инвесторам, разнообразие финансового инструментария, которое является, может быть, наиболее важным условием их интереса к фондовому рынку», а также конкурентное положение брокерской организации на рынке ценных бумаг⁷.

Из тенденции расширения линейки инвестиционных продуктов и услуг вытекает проблема допуска неквалифицированных инвесторов к сложным финансовым инструментам. С целью обезопасить инвесторов, недавно пришедших на фондовый рынок, а также повысить финансовую грамотность населения, Центральный банк РФ в 2021 г. утвердил в новой редакции базовый стандарт защиты прав и интересов клиентов брокеров, установивший порядок тестирования неквалифицированных инвесторов при совершении сделок со сложными финансовыми инструментами. Начавшееся с 1 октября 2021 г. тестирование включает 10 групп тестов для конкретных видов инструментов⁸ и направлено на оценивание инвесторами своих знаний и принимаемых на себя рисков.

Помимо тестирования, для защиты неквалифицированных инвесторов в 2020 г. участники рынка совместно с Банком России приняли решение предоставлять потребителям важную информацию о финансовых продуктах в паспортах финансовых продуктов⁹.

Разнообразие финансовых инструментов в совокупности с низкой компетентностью инвесторов, приходящих на фондовый рынок, ставит перед брокерами и государством задачу повышения финансовой грамотности. Так, порядка 70 % новичков на фондовом рынке теряют все первоначальные инвестиции в течение первых трех месяцев [9, с. 100].

4. Повышение финансовой грамотности частных инвесторов. Тренд на обучение основам инвестирования и повышение финансовой грамотности клиентов в брокерском бизнесе появился давно, но все больше усиливается в последние годы как в связи с ростом числа инвесторов, так и в связи с расширением и усложнением ассортимента финансовых инструментов. Ведущие профучастники РЦБ проводят обучение граждан основам инвестирования, предоставляют бесплатные видеокурсы, тренажеры по трейдингу и т.д.¹⁰. Данный метод неценовой конкуренции является очень эффективным и позволяет не только повысить финансовые знания клиентов, но и привлечь клиентов других брокеров, у которых подобная услуга отсутствует.

⁷ Поверх барьеров // Вестник НАУФОР. 2021. № 7–8. С. 75–94. URL: https://www.naufor.ru/download/43AFFED001826B4C9123FF0E8/VN_21_07_08_online.pdf.

⁸ Тестирование неквалифицированных инвесторов проводится по следующим группам: маржинальные необеспеченные сделки; производные финансовые инструменты; договоры репо; структурные облигации; паи закрытых паевых инвестиционных фондов; облигации российских эмитентов без кредитного рейтинга или с рейтингом ниже уровня, установленного Банком России; облигации российских «дочек» иностранных эмитентов без кредитного рейтинга или с рейтингом ниже уровня, установленного Банком России; облигации со структурным доходом, не включенные в котировальные списки; иностранные акции, не входящие в индексы из утвержденного Банком России перечня; паев иностранных ETF (будет введено с 1 апреля 2022 г.) (Банк России. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=11144>).

⁹ Требования к созданию паспортов финансовых инструментов, а также принципы предложения финансовых инструментов профучастниками РЦБ регламентированы во внутреннем стандарте саморегулируемой организации «Национальная ассоциация участников фондового рынка» (НАУФОР) (Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов : Внутренний Стандарт НАУФОР. URL: <https://www.naufor.ru/getfile.asp?id=14279&hk=20191204>).

¹⁰ К примеру, АО «Тинькофф Банк» предоставляет каждому желающему бесплатный курс по основам инвестиций и дарит за успешное прохождение каждого урока акции (Тинькофф Инвестиции обновили и перезапустили акцию «Учись за подарки» // АО «Тинькофф Банк». URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/news/736474>).

5. Развитие сервиса инвестиционного консультирования. На российском рынке сервис инвестиционного консультирования до недавнего времени был слабо развит, поскольку принято считать, что консультационное брокерское обслуживание — услуга премиального сервиса, оказываемая персональным брокером, которая предоставляется клиентам с активами, как правило, более 6,5 млн р. [8, с. 118]. В 2021 г. установился новый тренд — снижение размера активов на брокерском счете для оказания услуг инвестиционного консультирования, что возможно благодаря сглаживанию границ между уровнями инвестиционного консультирования. Разделяют два процесса: первый уровень — это автоматизированная инвестиционная рекомендация с прохождением клиентом риск-профилирования и дальнейшим подбором для него портфеля в соответствии с риск-профилем, а также регулярной ребалансировкой. Данная совокупность действий является инвестиционной рекомендацией. Второй уровень — более сложный и подразумевает участие посредника — инвестиционного консультанта, который формирует инвестиционный портфель для конкретного клиента. В зависимости от суммы активов это может быть стандартизированный или индивидуальный подбор, продажи стандартных инвестиционных продуктов или конкретная инвестиционная идея. Из данной тенденции вытекает проблема в области регулирования: если будет происходить сглаживание границ между уровнями инвестиционного обслуживания, то все большее количество продаж станет носить характер индивидуальных инвестиционных рекомендаций, в связи с чем под регуляторные рамки станут подпадать различные практики, применяемые в инвестиционном консультировании, например, такие как робоэдвайзинг, диверсификация, ESG-инвестирование, пре-IPO и др. [7].

Рынок индивидуального инвестиционного консультирования должен развиваться, поскольку клиентам-инвесторам необходима помощь в ведении портфеля, а автоматизация, по мнению большинства специалистов рынка, не даст того разнообразия идей, которое может обеспечить независимый консультант. В настоящий момент на российском рынке присутствует около полутора тысяч официально зарегистрированных инвестиционных консультантов, и брокеры конкурируют друг с другом в данном направлении деятельности. Проблема осложняется тем, что регулятор предпринимает недостаточно мер для развития данного направления. Необходимость развития инвестиционного консультирования требует от брокеров совместной работы с регулятором.

6. Из сказанного в п. 5 формируется тенденция развития цифровых сервисов по созданию и управлению инвестиционным портфелем клиента или автоматизированная инвестиционная рекомендация. Речь идет о технологиях робоэдвайзинга с функциями создания модельных портфелей, системах рекомендаций в отношении ребалансировки, финансового планирования, контроля расходов и т.д. Если сравнивать услугу робоэдвайзинга с традиционным формированием портфеля брокером-финансовым советником можно выделить следующие плюсы: невысокая стоимость услуги, сроки оказания услуги по созданию инвестиционного портфеля минимальны, не требуется личного общения с финансовым советником, нет стадии подбора, проверки и согласования наиболее подходящего для клиента варианта распределения активов. К отрицательным моментам относятся: унификация портфелей клиентов (учитываются только базовые параметры, такие как, отношение к риску клиента и горизонт инвестиций); отсутствие возможности учета индивидуальных потребностей инвесторов, таких как: уровень доходности, наличие или отсутствие определенных активов в портфеле, выбор конкретного соотношения между долговыми и долевыми инструментами, диверсификация портфеля по определенным странам или регионам. Еще одним минусом является то, что сервисы зачастую не отличаются достаточной прозрачностью и точностью в определении риск-профиля [10, с. 205–206].

7. Маркетинговые акции. Любая брокерская компания, преследуя цели по продвижению бренда, привлечению и переманиванию клиентов конкурентов, активно использует в своей деятельности инструменты маркетинга. Одним из таких инструментов является проведение маркетинговых акций. В таблице 1 приведены данные по действующим в 2021 г. маркетинговым акциям крупнейших по количеству клиентов брокеров в России.

Таблица 1

*Маркетинговые акции, проводимые брокерами — лидерами
российского рынка ценных бумаг в 2021 г.**

Организатор акции	Название акции	Условия акции	Подарок (бонус) за участие
АО «Тинькофф Банк»	«Открой брокерский счет и получи приз»	Оформить заявку на открытие первого брокерского счета с использованием сайта партнера «Банки.ру» с 14.10.2020 г. — бессрочно.	Бонус в виде виртуальных акций зависит от цены последней сделки и не превышает 20 000 тыс. р.
	«Бонус за входящий перевод ценных бумаг»	Открытие брокерского счета; подключение тарифа «Премиум»; заполните поручения на перевод бумаг от другого брокера.	Бонус — 0,5 % от суммы перевода.
АО «АЛЬФА-БАНК»	«Акция в подарок» с 01.07.2021 г. по 31.12.2022 г.	Открыть брокерский счет и купить ценные бумаги на общую сумму 1 000 тыс. р.	Бонусные акции, совокупная стоимость которых не превышает 10 000 р.
ПАО «Банк ВТБ»	«Бонусные акции в подарок» с 01.06.2021 по 30.06.2022 г.	Открыть брокерский счет и пройти обучающий курс.	Бонусные ценные бумаги, совокупная стоимость не превышает 4 000 р.
АО «Открытие Брокер»	«Теплый прием» с 15.11.2021 г. по 21.01.2022 г.	Присоединиться к программе лояльности «O. InveStore!», и выполнить условия: зачислить денежные средства на счет; зачислить ценные бумаги со счета, открытого у другого брокера; предоставить скан/фотографию действующего брокерского договора с любым российским брокером, либо брокерский отчет; получить статус квалифицированного инвестора в период акции; пройти одно/несколько тестирований.	баллы — 0,1 % от суммы зачисленных денежных средств; при переводе ценных бумаг от другого брокера — баллы — 0,2 % от стоимости ценных бумаг. при выполнении всех условий — дополнительно 3 000 баллов до 300 баллов за каждый тест. Баллы обмениваются на подарки по курсу 1 балл = 1 р. (на витрине подарков представлены продукты Apple, телевизор LG, сертификат Ozon.ru)

* Составлена по данным официальных сайтов профучастников РЦБ: URL: <https://acd.tinkoff.ru/static/documents/promo-open-brokerage-account-and-get-prize.pdf>; https://alfabank.gcdn.co/files/make-money/investments/promo/akcia-v-podarok/rules_v_podarok.pdf; https://broker.vtb.ru/upload/iblock/34f/marketing_promotion_conditions_-_bonus_promotion_as_a_gift.pdf?ga=2.174542379.820896296.1632495940.2145278146.1632495940; <https://s3.open-broker.ru/site/files/public/WT5mwAYjZfKhMNE2SBIFq28B/akcii-teplyy-priem-zima-2021.pdf>.

Как видно из табл. 1, у большинства брокеров есть программы поощрения для клиентов-инвесторов, которые переходят от конкурентов, либо открывают бро-

керские счета впервые. Такие брокеры, как АО «Открытие Брокер» и АО «Тинькофф Банк» за переход от другого брокера дарят бонусы — 0,5 % и 0,2 % от суммы перевода соответственно.

Одни специалисты видят в данном методе отличный способ мотивирования клиентов увеличить сумму инвестиций, а также привлечения опытных клиентов, работающих с другими брокерами. Как отмечает генеральный директор АО «Открытие брокер» Ю. Маслов: «из анализа прошлых этапов проведения акции видно, что у 34 % клиентов вся сумма зачисленных активов пришлась именно на период проведения акции, а 58 % участников не выводили активы в течение следующих шести месяцев после завершения акции». По мнению президента «Финама» В. Кочеткова, программы поощрения клиентов, которые переходят от конкурентов, не работают, а стимулировать к переводу клиентов возможно существенными скидками, что снижает рентабельность акции для брокера. Другое мнение высказывает основатель «Фридом Финанс» Т. Турлов: само проведение акции весьма дорогостоящее мероприятие, стоимость привлечения одного клиента может составлять 3–30 тыс. р. По оценке некоторых специалистов, бюджет на такие проекты не должен превышать 1 млн р. в месяц¹¹.

При проведении различных маркетинговых акций с целью привлечения новых клиентов и стимулирования инвестировать действующих клиентов у брокеров возникает серьезная проблема — большие затраты и непрозрачные условия проведения акции. Непрозрачные условия проявляются в том, что зачастую подарочные ценные бумаги, которые дарят брокеры клиентам за участие в акции, являются ненастоящими, а потому «сгорают» через определенное время, если их вовремя не продать (такие виртуальные акции дарят брокеры — АО «Тинькофф Банк», АО «АЛЬФА-БАНК», ПАО «Банк ВТБ»). Такая ситуация вызывает бурные обсуждения у инвесторов в социальных сетях: не всем понятно, как правильно превратить подарок брокера в реальные деньги.

Проблемы обналичивания бонусных акций возникает из-за того, что брокеры, стремясь снизить или вовсе избежать издержек, таких как депозитарные комиссии и дополнительная налоговая отчетность, используют современные финансовые технологии, с помощью которых создают виртуальные баллы и привязывают их к стоимости настоящих акций.

8. Цифровой маркетинг и продвижение в социальных сетях. В условиях цифровизации экономики финансовые организации взяли тренд на использование инструментов цифрового маркетинга для продвижения и реализации своих продуктов и услуг [11]. Так как современному клиенту необходимы партнерские взаимоотношения с финансовой организацией, то у многих компаний возникла проблема выстраивания коммуникации с потребителями, анализом обратной связи.

Немаловажное значение имеет то, насколько качественно компания продвигает свои услуги и бренд в социальных сетях. Исследования показывают, что количество компаний в финансовой сфере всего мира, которые используют социальные сети для продвижения, за последние три года выросло на 31 % по сравнению с аналогичным периодом прошлых лет [12]. Здесь возникает проблема организации и эффективного использования цифрового маркетинга.

Для эффективной работы брокерских компаний в цифровой среде, в частности, предлагается применять маркетинговые действия (маркетинговые исследования, анализ конкурентов, разработка ценовой политики) совокупно, а не по отдельности (в частности комплекс маркетинга «7P»: product (продукт); price

¹¹ Клиентов водят за бонус // Коммерсантъ. 2021. 28 мая. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4828981>.

(цена); place (место продажи); promotional (продвижение); people (люди); process (процесс); physical evidence (физическое окружение) [13, с. 133].

9. Развитие цифровых технологий клиентских сервисов. В настоящий момент, брокеры предоставляют своим клиентам развитые цифровые клиентские сервисы с удобной идентификацией, быстрой скоростью совершения операций и широкой продуктовой линейкой. Масштабы изменений, происходящих в финансовой отрасли, в том числе связанные с обострением конкуренции, настолько глобальны, что оказывают беспрецедентное влияние на потребности клиентов, а также на восприятие участниками финансового рынка новых инновационно-технологических процессов [14, с. 80].

Несмотря на достижения в области технологий, по-прежнему фиксируются значительными затраты брокеров на поиск клиентов и внедрение технологических новшеств. Это дает определенные преимущества крупным компаниям, способным стабильно функционировать и продолжать финансировать развитие собственного бизнеса. Если крупные брокеры активно внедряют в свои бизнес-модели новые технологии и решения, то более мелкие брокерские компании уступают в своем развитии по качеству и удобству сервисов.

Помимо этого, цифровая трансформация финансовых услуг порождает ряд важных политических вопросов, касающихся конкуренции, нормативного регулирования и обеспечения равных условий игроков рынка. Должна существовать координированность деятельности органов финансового регулирования, чтобы не перейти тонкую грань между стабильностью и честностью, конкуренцией и эффективностью, а также защитить права потребителей финансовых продуктов [15].

10. Создание и развитие экосистем. В условиях постоянно растущей конкуренции за клиента становится актуальным создание и внедрение профучастниками РЦБ экосистем¹². Создание экосистем оказывает значимое влияние на конкурентную среду. Многие банки – профучастники РЦБ, имеющие лицензию брокера, либо уже сформировали свои экосистемы, либо находятся на этапе их разработки. Формирование банковских экосистем может предоставить банкам конкурентные преимущества, но в то же время спровоцировать появление дополнительных расходов¹³. Кроме того, создание экосистем в перспективе может нести риски монополизации со стороны крупных экосистем, что требует корректировки регулирования.

Одна из проблем создания экосистем — большие затраты на начальном этапе создания экосистемы; возможный конфликт интересов между банком/брокерской компанией и аффилированными структурами. Для того чтобы снизить влияние данных факторов, возможно деление группы компании на части, либо выделение и продажа его отдельных, низкорентабельных подразделений¹⁴.

Кроме того, при создании и развитии экосистемы, важно, чтобы, компания продолжала работать над совершенствованием продукта своей основной деятель-

¹² Экосистема — совокупность сервисов, в том числе платформенных решений, одной группы компаний или компании и партнеров, позволяющих пользователям получать широкий круг продуктов и услуг в рамках единого «бесшовного» интегрированного процесса. Экосистемы стремятся объединить различные финансовые и нефинансовые сервисы для потребителей, что приводит к размыванию границ между финансовыми и нефинансовыми услугами. Так, экосистемы могут включать сервисы, связанные со инвестициями и банковскими услугами, с покупкой билетов, доставкой продуктов и т.д. (Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 2019 г. // Центральный банк РФ. Москва, 2020. № 4. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27616/review_secur_19.pdf).

¹³ Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов // Центральный банк РФ. Москва, 2021. С. 17. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview_2020.pdf.

¹⁴ Есть ли перспективы у экосистемы «Сбербанка» // Инвест-Форсайт : деловой журнал. 2021. URL: <https://www.if24.ru/est-li-perspektivy-u-ekosistemy-sberbanka>.

ности и не утратила конкурентного рыночного превосходства, занимаясь развитием услугами и/или продуктами экосистемы, не связанными с профильной деятельностью [16, с. 49].

Перечисленные тенденции развития брокерской деятельности являются одновременно и конкурентными преимуществами компаний – профучастников РЦБ, следующих данным тенденциям в своей деятельности, а поэтому оказывают значимое влияние на конкуренцию брокеров.

3. Ключевые перспективы развития конкуренции брокеров на рынке ценных бумаг

Очевидно, что развитие конкуренции брокеров на рынке брокерских услуг в будущем зависит от решения существующих проблем, вытекающих из сложившихся на современном этапе тенденций развития брокерской деятельности. В результирующей табл. 2 комплексно представлены тенденции, проблемы и предлагаемые возможные пути решения.

Таблица 2

Потенциальные тренды развития брокерской деятельности через призму совершенствования конкурентных отношений (результатирующая таблица)

№	Тенденция	Проблема	Решение
1.	Снижение посреднических комиссий	Преобладание комиссионного дохода в структуре доходов большинства брокеров	Постепенное снижение зависимости от комиссий путем смены основного источника дохода
2.	Уменьшение минимального порога для сделки	Недостаток или отсутствие продуктов и услуг, доступных массовому розничному инвестору	Создание и развитие продуктов и услуг, доступных массовому розничному инвестору
		Нерентабельность сделок из-за снижения «порога»	Постепенность в снижении «порога»; снижение зависимости от сделок с большим порогом входа.
3.	Расширение линейки инвестиционных продуктов и услуг	Проблема допуска неквалифицированных инвесторов к сложным финансовым инструментам	Тестирование неквалифицированных инвесторов при совершении сделок со сложными финансовыми инструментами; паспортизация финансовых продуктов
		Проблема низкой финансовой грамотности населения	Меры по повышению финансовой грамотности, проводимые профучастниками РЦБ и государством
4.	Повышение финансовой грамотности инвесторов	Компании, у которых такой услуги нет, теряют своих клиентов, которых «переманивают» другие брокеры	Активное предложение обучающих курсов, доступных и понятных для широкой аудитории
5.	Развитие сервиса инвестиционного консультирования	Высокий порог для предоставления услуги инвестиционного консультирования	Сглаживание границ между уровнями инвестиционного консультирования

Окончание табл. 2

№	Тенденция	Проблема	Решение
6.	Развитие сервиса автоматизированной инвестиционной рекомендации	Унификация и стандартизация портфелей клиентов; нет возможности учета индивидуальных потребностей инвесторов; непрозрачность и неточность определения риск-профиля	Продолжение совершенствования технологий автоматизированных сервисов финансового консультирования
7.	Маркетинговые акции	Низкая рентабельность проведения акции для брокера	Определить бюджет на такие проекты в размере, приемлемом для финансовой организации, расчет «точки безубыточности»
		Непрозрачность условий получения подарочных акций и бонусов за участие клиентов	Подробное информирование клиентов об условиях участия в акции
		Техническая проблема обналчивания бонусных акций	Совершенствование технологии обналчивания виртуальных ценных бумаг
8.	Цифровой маркетинг, продвижение в интернет-среде	Проблема организации и эффективного использования цифрового маркетинга, проблема коммуникации и обратной связи	Применение маркетинговых действий совокупно, а не по отдельности, в частности комплекс маркетинга «7Р»
9.	Развитие цифровых технологий клиентских сервисов	Рост затрат на развитие технологий	Поддержка качественно функционирующих мелких брокерских компаний со стороны государства
10.	Создание и развитие экосистем	Существенные затраты на начальном этапе создания экосистемы; возможный конфликт интересов между банком/брокерской компанией и аффилированными структурами	Возможное деление группы компании на части, либо выделение и продажа его отдельных, низко-рентабельных подразделений
		Снижение/утрата рыночного превосходства при одновременном развитии не связанными с профильной деятельностью услуг	Продолжение работы над совершенствованием продукта своей основной деятельности – инвестиционной/банковской

В качестве резюме считаем необходимым отметить, что обострение конкуренции между брокерами из-за массового прихода частных инвесторов на фондовый рынок в 2020–2021 гг. спровоцировало появление новых перспектив развития брокерской деятельности, которые выступают, одновременно, и новыми конкурентными преимуществами. Это, безусловно, положительный тренд в развитии брокерской деятельности в РФ. Вместе с тем, рассмотренные в статье тенденции развития брокерского бизнеса влекут за собой и определенные проблемы на пути к воплощению конкурентных нововведений, что требует от российских брокеров активного внедрения мер по модернизации своих продуктов, услуг, технологий, маркетинга, по смене структуры бизнеса. Некоторые из данных мер требуют со-

вместной работы профучастников РЦБ с мегарегулятором. От решения существующих проблем зависит конкурентоспособность и, а, значит, и результативность деятельности брокеров на рынке ценных бумаг и, как следствие, удовлетворение потребностей экономики в инвестиционных ресурсах.

Список использованной литературы

1. Овчинникова К.А. Конъюнктура рынка ценных бумаг: феномен влияния частных инвесторов с использованием социальных сетей / К.А. Овчинникова, Н.А. Звягинцева. — DOI 10.17150/2411-6262.2021.12 (3).1 // Известия Байкальского государственного университета. — 2021. — Т. 12, № 3. — URL: <http://brj-bguep.ru/reader/article.aspx?id=24601>.
2. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. — Москва : Инфра-М, 2007. — 512 с.
3. Шайхелисламова В.Р. Конкурентные отношения на рынке ценных бумаг / В.Р. Шайхелисламова // Актуальные проблемы российского права. — 2008. — № 3. — С. 188–193.
4. Лутошкина Н.К. Методы и формы ценовой и неценовой конкуренции на рынке брокерских услуг / Н.К. Лутошкина // Финансы и кредит. — 2013. — № 6 (534). — С. 28–31.
5. Вишневер В.Я. Некоторые особенности конкуренции на российском фондовом рынке / В.Я. Вишневер // Вестник Самарского государственного экономического университета. — 2016. — № 6 (140). — С. 13–16.
6. Люц Е.В. Современные тенденции инвестирования на рынке ценных бумаг в Российской Федерации / Е.В. Люц // Управление в условиях цифровизации социально-экономических процессов : сб. науч. тр. / отв. ред. Е.А. Ильина. — Чебоксары, 2020. — С. 212–219.
7. Алымова Н. Здоровые финансы — это как здоровое питание / Н. Алымова ; подгот. И. Слюсарева // Вестник НАУФОР. — 2021. — № 9-10. — С. 5–12.
8. Игнатенко Е.И. Еврооблигации как инвестиционный инструмент для частных инвесторов / Е.И. Игнатенко, И.А. Алексева. — DOI 10.17150/2500-2759.2018.28(1).114-122 // Известия Байкальского государственного университета. — 2018. — Т. 28, № 1. — С. 114–122.
9. Смирнова А.О. Цифровая трансформация брокерских услуг: новые функции и новые потребности / А.О. Смирнова, А.Ю. Николаев // Цифровая экономика и общество : материалы Всерос. науч.-практ. конф. — Тверь, 2021. — С. 96–101.
10. Михайлов М.В. Финансовое консультирование с помощью алгоритмов, заменяющих трейдеров / М.В. Михайлов // Инновации и инвестиции. — 2019. — № 4. — С. 203–207.
11. Слесарева М.О. Диджитал-маркетинг в банковской сфере / М.О. Слесарева // Молодой ученый. — 2019. — № 28 (266). — С. 86–87.
12. Dr. Soniya. K. Digital Marketing in Banking: Evolution and Revolution / Dr. Soniya. K., Mr. Santhosh Raja. R. // International Journal of Scientific Development and Research. — 2018. — Vol. 3, iss. 7. — P. 169–175.
13. Стыцок Р.Ю. Особенности использования модели комплекса маркетинга «7Р» финансовыми компаниями в условиях цифровизации / Р.Ю. Стыцок. — DOI 10.24411/2071-6435-2020-10039 // Этап: экономическая теория, анализ, практика. — 2020. — № 4. — С. 132–140.
14. Жигас М.Г. Блокчейн и децентрализованная денежная система: принципы построения и пути развития / М.Г. Жигас, С.Н. Кузьмина. — DOI 10.17150/2500-2759.2020.30(1).79-88 // Известия Байкальского государственного университета. — 2020. — Т. 30, № 1. — С. 79–88.
15. Fintech and the Digital Transformation of Financial Services: Implications for Market Structure and Public Policy / E. Feyen, J. Frost, L. Gambacorta [et al.] // The Bank for International Settlements Papers. — 2021. — URL: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap117.pdf>.
16. Смирнов В.Д. Банковские экосистемы: специфика развития / В.Д. Смирнов. — DOI 10.26794/2404-022X2021-11-3-47-60 // Управленческие науки. — 2021. — Т. 11, № 3. — С. 47–60.

References

1. Zvyagintseva N.A., Ovchinnikova K.A. Securities Market Conditions: the Phenomenon of the Influence of Private Investors by Means of Social Networks. *Baikal Research Journal*, 2021, vol. 12, no. 3. DOI: 10.17150/2411-6262.2021.12(3).1. (In Russian).
2. Raizberg B.A., Lozovsky L.Sh., Starodubtseva E.B. *Modern Economic Dictionary*. Moscow, Infra-M Publ., 2007. 512 p.
3. Shaikhelislamova V.R. Competitive relations in the securities market. *Aktual'nye problemy rossiiskogo prava = Topical Problems of Russian Law*, 2008, no. 3, pp. 188–193. (In Russian).
4. Lutoshkina N.K. Methods and forms of price and non-price competition in the market of brokerage services. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2013, no. 6, pp. 28–31. (In Russian).
5. Vishnever V.Ya. Some features of competition in the Russian stock market. *Vestnik Samarского gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta = Vestnik of Samara State University of Economics*, 2016, no. 6, pp. 13–16. (In Russian).
6. Lyuts E.V. Modern Investment Trends in the Securities Market in the Russian Federation. In Ilina E.A. (ed.). *Management in the context of digitalization of socio-economic processes*. Cheboksary, 2020, pp. 212–219. (In Russian).
7. Alyмова N.; Slyusareva I. (ed.). Healthy finances are like eating healthy. *Vestnik NAU-FOR = Bulletin of NAUFOR*, 2021, no. 9-10, pp. 5–12. (In Russian).
8. Ignatenko E. I., Alekseeva I. A. Eurobonds as an Investment Instrument for Private Investors. *Izvestiya Baykal'skogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Baikal State University*, 2018, vol. 28, no. 1, pp. 114–122. (In Russian). DOI: 10.17150/2500-2759.2018.28(1).114-122.
9. Smirnova O.V., Nikolaev A.Yu. Digital Transformation of Brokerage Services: new Features and new Needs. *Digital Economy and Society. Materials of All-Russian Research Conference*. Tver, 2021, pp. 96–101. (In Russian).
10. Mikhailov M.V. Financial Consultation with Special Algorithms, which replace Traders. *Innovatsii i investitsii = Innovation and Investment*, 2019, no. 4, pp. 203–207. (In Russian).
11. Slesareva M.O. Digital marketing in bank sphere. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2019, no. 28, pp. 86–87. (In Russian).
12. Dr. Soniya. K., Mr. Santhosh Raja. R. Digital Marketing in Banking: Evolution and Revolution. *International Journal of Scientific Development and Research*, 2018, vol. 3, iss. 7, pp. 169–175.
13. Stytsiuk R.Yu. Features of Using the “7P” Complex Marketing Model by Financial Companies in the Conditions of Digitalization. *ETAP: ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika = ETAP: Economic Theory, Analysis, and Practice*, 2020, no. 4, pp. 132–140. (In Russian). DOI: 10.24411/2071-6435-2020-10039.
14. Zhigas M.G., Kuzmina S.N. Blockchain and Decentralized Money System: Principles of Building and Ways of Its Development. *Izvestiya Baikal'skogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Baikal State University*, 2020, vol. 30, no. 1, pp. 79–88. (In Russian). DOI: 10.17150/2500-2759.2020.30(1).79-88.
15. Feyen E., Frost J., Gambacorta L., Natarajan H., Saa M. Fintech and the Digital Transformation of Financial Services: Implications for Market Structure and Public Policy. *The Bank for International Settlements Papers*, 2021. Available at: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap117.pdf>.
16. Smirnov V.D. Banking Ecosystems: Development Specifics. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences*, 2021, vol. 11, no. 3, pp. 47–60. (In Russian). DOI: 10.26794/2404-022X2021-11-3-47-60.

Информация об авторах

Звягинцева Наталья Александровна — доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры финансов и финансовых институтов, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, legnata2010@yandex.ru,  <https://orcid.org/0000-0003-0249-852X>, SPIN-код: 1123-5244, AuthorID РИНЦ: 326257.

Кочишвили Кристина Сергеевна — магистрант, Институт управления и финансов, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация.

Authors

Natalya A. Zvyagintseva — D.Sc. in Economics, Associated Professor, Professor, Department of Finances and Financial Institutions, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation, legnata2010@yandex.ru,  <https://orcid.org/0000-0003-0249-852X>, SPIN-Code: 1123-5244, AuthorID RSCI: 326257.

Kristina S. Kochishvili — Master's Degree Student, Institute of Management and Finance, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation.

Вклад авторов

Все авторы сделали эквивалентный вклад в подготовку публикации. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Contribution of the Authors

The authors contributed equally to this article. The authors declare no conflicts of interests.

Для цитирования

Звягинцева Н.А. Российский рынок ценных бумаг: вопросы совершенствования конкурентных отношений в сфере брокерской деятельности / Н.А. Звягинцева, К.С. Кочишвили. — DOI 10.17150/2411-6262.2022.13(1).1. — EDN [AEUXVH](#) // Baikal Research Journal. — 2022. — Т. 13, № 1.

For Citation

Zvyagintseva N.A., Kochishvili K.S. Russian Securities Market: Issues of Improving Competitive Relations in the Field of Brokerage. *Baikal Research Journal*, 2022, vol. 13, no. 1. (In Russian). EDN: [AEUXVH](#). DOI: 10.17150/2411-6262.2022.13(1).1.