Маркетинг

УДК 336
JEL: G, 21

АЗАРОВА Светлана Петровна
ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Ленинградский пр., 49, Москва, ГСП-3, 125993, Россия.
ORCID https://orcid.org/0000-0002-2794-6838
Азарова Светлана Петровна, кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента логистики и маркетинга, Москва. E-mail: SAzarova@fa.ru

РАЗВИТИЕ ФУНКЦИЙ МАРКЕТИНГА СУБЪЕКТОВ РЫНКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ УСЛУГ

Аннотация

Предмет/тема. Автор рассматривает развитие рынка инвестиций и функции маркетинга, свойственные различным субъектам российского рынка инвестиционных услуг.

Цели/задачи. Обзор актуальных направлений маркетинговой деятельности различных субъектов инвестиционного рынка, маркетинговые функции, наиболее характерные для различных субъектов на различных этап жизненного цикла инвестиционного продукта и услуги с целью формирования общей картины использования маркетинговых инструментов на российском инвестиционном рынке.

Методология. Анализ научно-практических изданий, обзор первичных и экспертных источников информации, систематизация и обобщение выявленных фактов.

Вывод. Уровень развития маркетинга как основы работы эмитента, особенно уже после эмиссии акций в России является низким, в то время как институт андеррайтинга, представленный крупнейшими банками и инвестбанками, имеет хорошо отлаженный механизм организации процесса публичного размещения или предложения ценных бумаг. Профессиональные участники, работающие в системе торгов мировых фондовых бирж на рынке ценных бумаг оказывают ключевое влияние на ценообразование. Российский рынок инвестиционных услуг активно развивается вследствие притока большого количества физических лиц, желающих приобрести бумаги резко подешевевших компаний.

Ключевые слова*: инвестиционный рынок, волатильность, финансовый маркетинг, ценообразование***.**

Marketing

Svetlana P. Azarova, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Logistics and Marketing, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.
E-mail: SAzarova@fa.ru

DEVELOPMENT OF MARKETING FUNCTIONS IN THE SUBJECTS OF THE INVESTMENT SERVICES MARKET

Abstract

Subject/Topic The author studies the development of the investment market and the marketing functions of various subjects of the Russian investment services

market.
Goals/Objectives A review of the current areas of marketing activities of various entities of the investment market, marketing functions relating to various entities at various stages of the life cycle of an investment product and service in order to form an overall picture of the use of marketing tools in the Russian investment market.
Methodology Analysis of scientific and practical publications, a review of primary and expert sources of information, systematization and generalization of the revealed facts.
Conclusions and Relevance The level of marketing development as the basis of the issuer's work, especially after the issue of shares in Russia is low, while the underwriting institution, represented by the largest banks and investment banks, has a well-functioning mechanism for organizing the process of public offering of securities. Professional participants working in the trading system of world stock exchanges in the securities market have a key impact on pricing. The Russian market of investment services is actively developing due to the influx of a large number of individuals wishing to purchase securities of sharply cheaper companies.
Keywords: *investment market, volatility, financial marketing, pricing*.

Все большее число крупных компаний во всем мире прибегает к финансированию собственного капитала посредством публичного размещения ценных бумаг, что является одновременно причиной и следствием ускоренного развития инфраструктуры финансовых рынков и его отдельных институтов, в частности андеррайтинга, маркетмейкинга и инвестбанкинга. Перечисленные субъекты объединяет финансовый маркетинг, который подразумевает ценообразование и продвижение, с одной стороны, биржевых и внебиржевых финансовых инструментов, с другой – инвестиционных и трейдинговых услуг.

На фондовых рынках развивающихся стран, в том числе в России, наблюдается существенный рост инвестиционной активности населения. По данным Московской биржи, количество уникальных клиентов – физических лиц в системе торгов за период с 2013 года по 2019 год выросло в 3 раза (рис.1), а количество клиентов, передавших свои средства в доверительное управление,– в 7 раз [7].

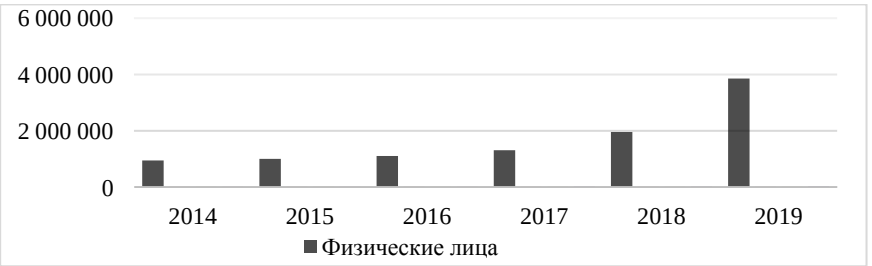

Рисунок 1 – Количество уникальных клиентов в системе торгов Мосбиржи

Это усилило конкуренцию и дало старт более решительному развитию маркетинга со стороны брокерских компаний, банков, предоставляющих инвестиционные услуги, страховых компаний, занимающихся инвестиционным страхованием жизни и др. Растущая волатильность стимулирует биржевые площадки к более тщательному осуществлению контроля над ценообразованием торгующихся активов.

В то же время на фоне глобальных геополитических рисков на мировом рынке IPO наблюдается снижение активности. Положительной динамики в ближайший год не предвидится ввиду новых экономических рисков. Текущие настроения на фондовых рынках привели к резкому снижению рыночной капитализации компаний. В таких условиях поддержать котировки или гарантировать успешное публичное размещение можно путем формирования оптимальной маркетинговой стратегии. Сложившаяся ситуация делает тему развития финансового маркетинга в данной сфере особенно интересной для исследования.

Маркетинг на рынке ценных бумаг имеет двойственную специфику работы с рынком, связанную с обслуживанием двух типов клиентов для осуществления обменов, цель которых – удовлетворение потребностей эмитентов в инвестициях с одной стороны, а инвесторов – с другой. Маркетинг как основа работы андеррайтера и эмитента на рынке ценных бумаг как раз и представляет собой первое из этих двух направлений. Современный спектр инструментов для удовлетворения потребностей компаний в финансировании или реструктурировании собственного капитала на публичном рынке представлен первичным размещением акций (далее – IPO), допэмиссией – размещением дополнительного выпуска акций, первичным и вторичным публичным предложением акций основного выпуска (PPO и SPO).

Наиболее сложным процессом с точки зрения маркетинговых мероприятий является IPO. Ключевые фигуры здесь – андеррайтер и сам эмитент. На некоторых биржевых площадках компании могут выйти на биржу и без андеррайтера, однако процесс настолько сложен и специфичен, что такие случаи очень редки. Андеррайтер является гарантом успешного IPO (в частности по причине того, что он в зависимости от условий сделки может сам выкупить все эмитированные акции и самостоятельно реализовывать их в дальнейшем) и проводит все необходимые мероприятия по маркетингу как до выхода на биржу, так и после него. Одно из таких мероприятий – роуд-шоу, по нашему мнению является ключевым не только при подготовке к IPO, но и впоследствии, когда компания функционирует уже в статусе публичной. В этих встречах обычно участвует высший менеджмент; их организацией занимается андеррайтер. Роуд-шоу представляют собой важную составляющую работы компании, направленную на непосредственное обеспечение продажи акций, так как

именно в ходе роуд-шоу руководство может привлечь к акциям компании внимание институциональных инвесторов.

По мнению аналитиков PricewaterhouseCoopers [6], еще один важный аспект – прогнозируемая стоимость акций после размещения. После некоторого периода торгов цена на акции устанавливается на уровне, соответствующем их стоимости на вторичном рынке, и обычно в цене предложения уже учтен небольшой рост стоимости акций сразу после проведения IPO. Если размещение пройдет по верхней границе диапазона цены, инвесторы могут не получить достаточный доход, что приведет к низкой или пониженной активности на вторичном рынке, тогда как размещение по нижней границе диапазона может привести к скачку цены сразу после IPO, что фактически означает упущенные возможности для компании или продающих акционеров. Задача маркетологов и аналитиков – правильно определить цену предложения и диапазон движения цены, чтобы не оказаться в одной из этих ситуаций.

Основная цель маркетинговой деятельности при IPO – размещение по максимально возможной цене, привлечение первоклассных инвесторов и развитие отношений с более широким кругом участников рынка для обеспечения и поддержания ликвидности торгов акциями. В последние годы ввиду повышенной волатильности на фондовом рынке достижение этой цели существенно затруднено. В 2019 году это было обусловлено глобальными геополитическими рисками, вызванными торговой войной между США и Китаем, протестами в Гонконге и выходом Великобритании из состава ЕС. По данным исследования BakerMcKenzie [9], по сравнению с 2018 годом IPO-активность упала на 20%.

На сегодняшний день геополитические риски ушли на задний план на фоне опасений по поводу развития глобальной экономики, ущерб которой был нанесен мерами, сдерживающими распространение коронавируса. Это привело к массовой отсрочке запланированных IPO. Недавно CEO Сибура – крупнейшей российской нефтехимической компании – в интервью Barron's [10] заявил, что компания отказалась от проведения IPO в этом году. В таких условиях работа по маркетинговому исследованию рынка и установлению связей с потенциальными инвесторами не прекращается, а усиливается в разы. В качестве примера можно привести российский Вкусвилл, который уже нанял PR-консультанта в США и начал работать с американскими банками, готовясь к IPO, сроки которого намечены на следующий год [5]. Несмотря на то, что первые месяцы работы в статусе публичной компании являются решающими, необходима дальнейшие поддерживающие мероприятия котировок акций. В странах с высокоразвитым рынком публичного капитала, таких как США или Великобритания, такая практика получила широкое распространение, в то время как в России многие компании пренебрегают этим, располагая всеми необходимыми средствами, что является следствием низкого уровня

корпоративного управления. Основным инструментом для поддержания уровня рыночной капитализации является обратный выкуп акций или байбэк, крайне популярный в США и набирающий популярность в России, особенно сейчас, когда котировки достигли уровней 2008 года.

Более комплексный метод, требующий постоянного мониторинга – создание и обслуживание широкой информационно-аналитической базы о деятельности компании, делающей компанию максимально прозрачной и постоянное взаимодействие с инвесторами, включая миноритариев. В силу сложившейся корпоративной культуры в России данный тип деятельности осуществляют лишь крупнейшие публичные общества, нацеленные на рост рыночной капитализации.

Согласно приведенному выше трактованию маркетинга на рынке ценных бумаг, маркетинг на рынке инвестиционных услуг представляет собой деятельность, направленную на удовлетворение потребностей инвесторов. Несмотря на то, что этот сектор услуг называется инвестиционным, сюда можно отнести услуги, оказываемые не только тем, кто желает приобрести ценные бумаги с целью получить дивидендный доход, а всем лицам, нуждающимся в посредничестве профессиональных участников рынка ценных бумаг. Это связано с тем, что такое посредничество в любом виде требует уплаты участнику денежного вознаграждения, а для максимизации прибыли эти посреднические услуги необходимо продвигать, для чего и нужен маркетинг.

Рынок ценных бумаг устроен так, что у клиента нет необходимости платить комиссии и вознаграждения сразу всем участникам рынка, задействованным в совершении его операции на бирже. Как правило, он взаимодействует лишь с брокером или банком, имеющим лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг и оказывающим брокерские услуги. В стоимость брокерских услуг всегда входят все прочие комиссии, которые уплачивает брокер, например, биржевые или оплата услуг депозитария. Поэтому непосредственным финансовым маркетингом занимаются именно брокерские компании.

Основные обязанности брокера – выводить сделки клиентов на рынок посредством своих технических средств, консультировать по вопросам купли-продажи ценных бумаг, всячески помогать ему при работе на фондовом рынке. Так называемые брокеры полного цикла предоставляют клиенту полный сервис, включая консультации по выбору объектов инвестирования, построение и ведение инвестиционных портфелей, налоговые консультации, консультации по вопросам финансового и пенсионного планирования и проч. Такой сервис доступен только крупным частным инвесторам и юридическим лицам. Обслуживанием остальной части потребителей занимаются дисконтные брокеры или брокеры полного цикла, ориентированные в том числе на этот потребительский сегмент. На данный момент все крупнейшие брокерские компании и представляют

собой именно этот тип брокеров полного цикла. Также для них характерно совмещение брокерской и депозитарной деятельности, что позволяет удешевить и ускорить процесс перерегистрации ценных бумаг.

Еще один важнейший субъект инвестиционного рынка – институт доверительного управления или траста. Согласно российскому законодательству, трастовый управляющий – юридическое лицо, действующее на основании лицензии профучастника ЦБ РФ и осуществляющее деятельность по управлению ценными бумагами клиентов [1]. Клиент, подписавший договор доверительного управления, передает участнику свое имущество на определенный срок (как правило, не менее чем на год) с целью профессионального управления оным и получения максимального дополнительного дохода.

Такая инвестиционная услуга доступна далеко не всем, что хорошо доказали В. Твардовский и С. Паршиков в книге «Секреты биржевой торговли» [2]. Они отмечают, что один портфельный управляющий может эффективно управлять не более чем 5-10 различными счетами клиентов. По их подсчетам, исходя из того, что зарплата такого менеджера составляет минимум 24 000 долл. В год без учета бонусов и премиальных за экстра-доход, а доходность, которую он создает для клиентов, составляет 50% годовых, то для того, чтобы окупить затраты, он должен обслуживать сумму средств размером не менее 1,2 млн. долл. при условии, что комиссионные составляют 2% в год от этой суммы. Таким образом, минимальным порогом для принятия средств в трастовое управление является сумма в 100-120 тыс. долл. Если сумма будет меньше, доверительному управляющему придется искать дополнительных клиентов на доверительное управление, что скажется на качестве управления портфелями клиентов. По этой причине доля клиентов, передающих средства в ДУ крайне мала, особенно на российском рынке, что является следствием низкого уровня реального дохода у большей части населения.

Основа продвижения инвестиционных услуг на российском рынке – создание удобных мобильных сервисов, повышающих прозрачность деятельности на фондовом рынке и уровень осведомленности клиента. Для этого создаются мобильные приложения и терминалы, системы оповещения о значимых для клиента событиях и проч. Это то, на что ориентируются потенциальные клиенты при выборе брокера после сопоставления его надежности и комиссионных посредством рейтингов. Еще один важный аспект – ценовая политика компаний, оказывающих брокерские услуги. Поскольку брокерам невыгодно обслуживать неактивные счета или счета клиентов, совершающих сделки в ничтожных объемах, они либо устанавливают минимальную сумму для внесения на брокерский счет при его открытии (ВТБ, Сбербанк), либо обязывают клиента уплачивать ежемесячное минимальное вознаграждение брокера в случае, если на конец месяца сумма на счете не превышает определенный

порог или отлична от нуля (Открытие Брокер). На это обращают внимание потенциальные клиенты, не располагающие большим объемом свободных денежных средств.

В сегодняшних рыночных реалиях инвесторы ищут возможности заработать на падении рынка. Брокеры отмечают существенный приток средств физических лиц, желающих купить бумаги по низким котировкам. Директор по брокерскому бизнесу «БКС Брокер» Олег Чихладзе отметил, что сильные падения фондового рынка сопровождаются самым большим притоком средств физических лиц на рынок с 2008 года. По его словам, после 10 марта ежедневно приток средств инвесторов по объему составлял столько же, сколько обычно приходит за месяц. Это и желание купить бумаги по низким ценам, поясняет эксперт, и довнесение средств при срабатывании «margincall», и интерес к покупке валюты по биржевому курсу. По словам президента «Финама» Владислава Кочеткова, в структуре пополнения доминируют (70%) новые клиенты, которые несут деньги, чтобы вложиться в подешевевшие ценные бумаги. Фавориты спроса – российские акции первого эшелона, далее идут американские бумаги и еврооблигации [5]. В таких условиях компании, оказывающие инвестиционные услуги, должны еще более пристально следить за настроениями инвесторов и прочих игроков с целью расширения перечня структурных продуктов и готовых финансовых решений, так как большая доля новых клиентов – люди, не имеющие профессионального статуса на фондовом рынке и нередко не обладающие достаточным уровнем знаний о биржевой торговле в принципе.

На основе проведенного исследования маркетинга на инвестиционном рынке, можно сделать следующие выводы:

1) Уровень развития маркетинга как основы работы эмитента, особенно уже после эмиссии акций, в развивающихся странах, в том числе в России, является низким, в то время как институт андеррайтинга, представленный крупнейшими банками и инвестбанками, имеет хорошо отлаженный механизм организации процесса публичного размещения или предложения ценных бумаг. Тем не менее эксперты отмечают, что в текущих условиях у андеррайтеров прибавилось работы по исследованию рынка и налаживанию контактов с потенциальными инвесторами с целью выбора оптимального периода для непосредственной эмиссии, когда на рынках снизится волатильность.

2) С точки зрения маркетинговой деятельности по ценообразованию, значение профессиональных участников, работающих в системе торгов мировых фондовых бирж на рынке ценных бумаг трудно переоценить. Своими операциями они сглаживают колебания цен, ликвидируя регулярно возникающий дисбаланс между спросом и предложением.

3) В условиях высокой волатильности особенно важна деятельность бирж по управлению границами котировок наиболее ликвидных активов и

применению механизма дискретных аукционов для предотвращения разрушительного влияния панических настроений на фондовом рынке.

3) Рынок инвестиционных услуг активно развивается, в том числе вследствие притока большого количества физических лиц, желающих приобрести бумаги резко подешевевших компаний. В таких условиях брокерским компаниям следует расширять перечень готовых финансовых решений для клиентов с недостаточным уровнем знаний о фондовом рынке, которые будут доступны широкому потребительскому сегменту, так как большая часть российского населения не имеет возможности оплачивать дорогостоящие финансовые услуги. В противном случае темпы роста объема сделок в стоимостном выражении будут несопоставимы с темпами роста количества открытых счетов.

Список источников

1. Постановление Правительства РФ от 31.08.2013 N 761 (ред. от 17.01.2017) "Об утверждении перечня услуг, непосредственно связанных с услугами, которые оказываются в рамках лицензируемой деятельности регистраторами, депозитариями, включая специализированные депозитарии и центральный депозитарий, дилерами, брокерами, управляющими ценными бумагами, управляющими компаниями инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, клиринговыми организациями, организаторами торговли, репозитариями, реализация которых освобождается от обложения налогом на добавленную стоимость".

2. Твардовский (2009) – Твардовский В. Секреты биржевой торговли: Торговля акциями на фондовых биржах / В. Твардовский, С. Паршиков. – 6-е изд. – М.: Альпина Паблишерз – 2009. – С. 50-51.

3. "Мосбиржа" опубликовала ориентировочные границы ценовых коридоров на 10 марта [Электронный ресурс] – URL: https://www.interfax.ru/business/698316 (дата обращения: 19.03.2020).

4. Риск-менеджмент на фондовом и денежном рынке [Электронный ресурс] – URL: https://www.moex.com/s1587 (дата обращения: 19.03.2020).

5. Российский Вкусвилл надеется открыть магазин в Амстердаме в ближайшее время [Электронный ресурс] – URL: https://ru.reuters.com/article/businessNews/idRUKBN20Q1Z1-ORUBS (дата обращения: 17.03.2020).

6. Руководство по размещению ценных бумаг на бирже [Электронный ресурс] – URL: https://www.pwc.ru/en/capital-markets/assets/roadmap-for-an-ipo-rus.pdf (дата обращения: 17.03.2020).

7. Статистика по клиентам за 2020 год [Электронный ресурс] – URL: https://www.moex.com/s719 (дата обращения: 19.03.2020).

8. Частные инвесторы скупают подешевевшие акции [Электронный ресурс] – URL: https://www.kommersant.ru/doc/4291897 (дата обращения: 19.03.2020).

9. Cross-Border IPO Index 2019: Global IPO Market Contracts Under Political Uncertainty [Электронный ресурс] – URL:

https://www.bakermckenzie.com/en/insight/publications/2019/12/ipo-index-2019 (дата обращения: 17.03.2020).

10. Road to IPO for Russia's Biggest Petrochemical Company Is Blocked by Trade Wars and Coronavirus [Электронный ресурс] – https://www.barrons.com/articles/russias-biggest-petrochemical-company-rules-out-ipo-this-year-51582279201?mod=hp_DAY_2 (дата обращения: 17.03.2020).

References:

Decree of the Government of the Russian Federation of August 31, 2013 N 761 (as amended on January 17, 2017) "On the approval of the list of services directly related to the services that are provided as part of licensed activities by registrars, depositories, including specialized depositories and central depositories, dealers, brokers, securities managers, investment fund management companies, mutual investment funds and private pension funds, clearing organizations, trade organizers, repositories, the sale of which is exempt from value added tax."

Twardowski (2009) - Twardowski V. Secrets of exchange trading: Stock trading on stock exchanges / V. Twardovsky, S. Parshikov. - 6th ed. - M .: Alpina Publishers - 2009. p. 50-51.

Mosbirzha has published the approximate boundaries of price corridors for March 10 [Electronic resource] - URL: https://www.interfax.ru/business/698316 (accessed March 19, 2020).

Risk management in the stock and money markets [Electronic resource] - URL: https://www.moex.com/s1587 (access date: 03/19/2020).

Russian Vkusville hopes to open a store in Amsterdam in the near future [Electronic resource] - URL: https://ru.reuters.com/article/businessNews/idRUKBN20Q1Z1-ORUBS (accessed: 03/17/2020).

Guidance on the placement of securities on the stock exchange [Electronic resource] - URL: https://www.pwc.ru/en/capital-markets/assets/roadmap-for-an-ipo-rus.pdf (access date: 17.03 .2020).

Statistics on customers for 2020 [Electronic resource] - URL: https://www.moex.com/s719 (access date: 03/19/2020).

Private investors are buying cheaper shares [Electronic resource] - URL: https://www.kommersant.ru/doc/4291897 (access date: 03/19/2020).

Cross-Border IPO Index 2019: Global IPO Market Contracts Under Political Uncertainty [Electronic resource] - URL: https://www.bakermckenzie.com/en/insight/publications/2019/12/ipo-index-2019 (date of access: 03/17/2020).

Road to IPO for Russian Biggest Petrochemical Company Is Blocked by Trade Wars and Coronavirus [Electronic resource] - https://www.barrons.com/articles/russias-biggest-petrochemical-company-rules-out-ipo-this- year-51582279201? mod = hp_DAY_2 (Date of access: 03/17/2020).