

УДК 339.172

## ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ СОВРЕМЕННОГО БИРЖЕВОГО РЫНКА МАЛОЙ И СРЕДНЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ

**Кизим  
Анатолий  
Александрович**

доктор экономических наук, профессор кафедры мировой экономики и менеджмента, Кубанский государственный университет (350040, Россия, г. Краснодар, ул. Ставропольская, 149).  
E-mail: arko1980@mail.ru

### **Аннотация**

*В статье исследуется современная ситуация на биржевых рынках с малой и средней капитализацией, а также проводится компаративный анализ данного сектора экономики с целью выявления проблем и перспектив развития на российском рынке биржевых инструментов торговли, используемых в зарубежной практике.*

**Ключевые слова:** биржевая торговля, инвесторы, компаративный анализ, малый и средний бизнес.

В мировой практике в последние десятилетия получили развитие биржевые площадки, на которых осуществляется торговля акциями и товарами предприятий – представителей малого и среднего бизнеса. В российской практике развитие данного сектора экономики на современном этапе сопряжено с рядом проблем.

Актуальность выбранного вектора исследования обусловлена тем, что в мировой практике малый и средний бизнес составляют основу национальной экономики, а его развитие требует постоянных денежных вложений со стороны правительства [1, 2]. В России активизация развития и функционирования бирж, ориентированных на работу с малым предпринимательством могла бы повысить роль данного сектора национальной экономики до уровня высокоразвитых в экономическом плане стран. Поэтому, рассматривая в качестве объекта исследования финансовую деятельность экономических субъектов на биржевых рынках с малой и средней капитализацией, целью исследования явилось определение перспектив развития малого и среднего бизнеса на базе биржевых рынков, а также выявление тенденций его биржевого развития в России, с учётом зарубежной практики.

Одним из перспективных направлений биржевых рынков на современном этапе их развития является малое предпринимательство. Данный сектор экономики играет важнейшую роль в финансовом благосостоянии любого развитого государства. Рассмотрим его функциональные особенности.

На современном этапе становления мировой экономики малый и средний бизнес оказывают значительное влияние на развитие хозяйств большого количества стран. В наиболее развитых из них доля малого и среднего бизнеса составляет 70–90 % от общего числа предприятий. В российской экономике их численность пока не достигла таких масштабов, однако их роль достаточно высока. Развитие малого предпринимательства является приоритетной задачей для российского правительства в сфере экономики уже на протяжении долгих лет. Данные аспекты нашли отражение в трудах многих российских ученых [3, 4, 10].

В мировой практике к малому предпринимательству принято относить деятельность небольших фирм, малых предприятий, формально не входящих в разного рода объединения. В России к субъектам малого предпринимательства относятся коммерческие организации, в уставном капитале которых доля участия государственной собственности РФ и субъектов Федерации, муниципальной собственности, собственности общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов не превышает 25%. В зависимости от численности работников они подразделяются на малые предприятия – до 100 работников и средние предприятия – от 100 до 250 работников. Деятельность субъектов малого и среднего предпринимательства в России регулируется принятым

24 июля 2007 года Федеральным законом 209–ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» [5].

В последнее время выявился небывалый рост малого и среднего предпринимательства, особенно в сферах, где пока не требуется значительных капиталов, больших объемов оборудования и кооперации множества работников. Малых и средних предприятий особенно много в наукоемких видах производства, а также в отраслях, связанных с производством потребительских товаров.

Необходимо отметить, что для организации малого бизнеса, как правило, не требуется крупных вложений в основные средства. Это преимущество привлекает многих начинающих предпринимателей и положительно сказывается на себестоимости выпускаемой продукции.

Экономические показатели, характеризующие деятельность малого бизнеса, свидетельствуют о высокой его эффективности и важности для экономики. Вклад мелких предприятий в формировании государственного бюджета весьма велик. По оценкам торгово-промышленной палаты РФ, ими производится около 30% прибыли, с которой налоги взимаются живыми деньгами, а в некоторых регионах доля малого бизнеса в формировании местных бюджетов достигает 35–40%. Но в то же время доля мелких предприятий в производстве ВВП очень мала по сравнению с другими развитыми и не очень развитыми странами: не больше 8–10 % [6].

Конкретно роль малого предпринимательства в национальной экономике проявляется в том, что его развитие способствует созданию новых рабочих мест, внедрению новых товаров и услуг, удовлетворению нужд крупных предприятий, обеспечению специализированными товарами и услугами. Малый и средний бизнес обеспечивает необходимую мобильность в условиях рынка, создает глубокую специализацию и разветвленную кооперацию производства, без чего немислима его эффективность.

Обращая внимание на вышесказанное, стоит сделать вывод о том, что создание бирж с малой и средней капитализацией обусловлено целесообразностью поддержки государством важнейшего сектора любой национальной экономики. Далее рассмотрим отечественные и зарубежные примеры функционирования подобных биржевых рынков.

На сегодняшний день во всем мире активно развивается институт SME-рынков (Small and Medium Enterprises Market) – биржевых площадок для компаний малой и средней капитализации.

Крупнейшими SME-площадками по показателям рыночной капитализации на данный момент являются:

1. Shenzhen Stock Exchange (SME Board)
2. London Stock Exchange (AIM LSE)
3. Osaka Securities Exchange (JASDAQ)
4. Korea Exchange (KOSDAQ)
5. Toronto Stock Exchange (TSX Venture Exchange).

В целом, функционирование биржевых рынков данного сектора экономики за рубежом можно оценить весьма положительно. Такая оценка связана с открытостью данных рынков для огромного количества компаний – представительниц малого предпринимательства, предоставлением самими биржами широкого набора услуг, высокой эффективностью их работы.

В Российской Федерации SME-рынки функционируют, начиная с 2007 г. Однако RTS START (с 2012 г. ОАО «Московская биржа») и ИРК ММВБ (с 2009 г. РИИ ММВБ), образованные на ведущих российских биржах, по эффективности значительно отстают от своих зарубежных аналогов. Итоги их деятельности за последние несколько лет неутешительны – 12 компаний и 7 инвестиционных фондов в котировальном списке РИИ ММВБ и четыре компании в списке RTS START. В тоже время перспективность SME-рынков в целом и как одного из элементов механизма привлечения финансирования в инновационный сектор экономики в частности, несомненна, следовательно, поиск путей повышения результативности деятельности российских SME-рынков становится особенно актуален [9].

PTC Start – один из элементов биржи РТС (после 2012 г. Московской биржи), являющийся стартовой площадкой для компаний, отличающихся средней и малой капитализацией. Ценные бумаги, торгуемые на PTC Start, допускаются к продаже и на биржевой площадке РТС. Рынок PTC Start призван увеличить объем вложений в экономику страны, а также позволить небольшим структурам привлечь дополнительный объем капитала [11].

С конца января 2007 года была сформирована новая площадка PTC Start, предназначенная для небольших компаний, имеющих средний и малый уровень капитализации. Первоначальная задача проекта – помочь новичкам и развивающимся компаниям получить доступ к биржевой торговле и разместить ценные бумаги на вторичном рынке.

PTC Start – один из сегментов биржи, где к котирующимся инструментам предъявляется ряд требований касательно интересов инвесторов и защиты их прав. После попадания в сектор PTC Start бумаги могут торговаться и на основном биржевом рынке РТС. Одним из примеров успешного размещения в секторе PTC Start является компания ОАО «Армада». Более 80% ее акций прошли через площадку. Первое размещение было проведено в середине лета 2007 года, а уже к ноябрю бумаги попали в котировальный список «Б». Итогом стал рост цены акций на 134 % [11].

Главные цели PTC Start:

- повысить общий объем активов, которые возвращаются на вторичном рынке;
- дать возможность начинающим компаниям, которые лишь находятся на этапе развития, создать и увеличить объем капитализации;
- предоставить шанс малым и средним предприятиям, которые вышли на торги, распродать свои акции;
- гарантировать стабильное привлечение средств в наиболее дефицитные сферы, которые требуют восполнения.

Принцип работы PTC Start по своей сути схож с альтернативным инвестиционным рынком (AIM) на Лондонской фондовой бирже. Разница заключается лишь в том, что AIM относится к категории нерегулируемого рынка и работает на базе выделенной площадки. А PTC Start представляет собой неизменную часть биржевой площадки РТС.

К торговле в секторе PTC Start допускаются следующие биржевые инструменты [9]:

- корпоративные долговые бумаги (облигации);
- привилегированные или (и) обыкновенные акции.

Акции или долговые бумаги компании-эмитента могут быть включены в список PTC Start при выполнении ряда условий:

- проведения всех процедур, касающихся регистрации проспекта биржевых инструментов;
- выполнения государственной регистрации отчета касательно итогового выпуска (дополнительной эмиссии) активов. Как вариант, в ФСФР РФ должно быть передано уведомление об итогах эмиссии акций или облигаций;
- предприятие-эмитент выполнило требования, установленные законодательством РФ в отношении ценных бумаг, а также правила, прописанные в нормативных актах ФСФР РФ. Это касается и условий, касающихся раскрытия информации;
- объем эмиссии корпоративных долговых бумаг, выпущенных по номиналу, не больше 0,5 млрд. рублей;
- капитализация ценных бумаг не больше трех миллиардов рублей;
- финансовый консультант предоставляет на биржевую площадку отчет, в котором содержатся все данные в отношении экономического положения эмитента, а также существующих рисков сотрудничества.

Проанализировав отечественный опыт создания биржевых рынков в сфере МСП, его нельзя назвать удачным. На сегодняшний день малому и среднему бизнесу оказывает поддержку, к сожалению, лишь Рынок инноваций и инвестиций Московской Биржи. Однако в виду своих структурных особенностей данная биржа совершает листинг и оказывает поддержку только тем компаниям, де-

тельность которых связана с разработкой инноваций. А число таких компаний в России крайне мало.

Итак, подводя итоги проведенному исследованию особенностей развития современной биржевого рынка МСП в зарубежной и российской практике, следует отметить, что, по нашему мнению, неразвитость и слабая инфраструктура такого перспективного рынка в России связаны с наличием существенных структурных социально-экономических проблем:

1. Низкий уровень жизни населения, безработица, высокая дифференциация доходов общества, что особенно ужесточилось вследствие резкого обесценения курса рубля в 2015–2016 гг. Преодоление безработицы и низкого уровня жизни населения в значительной степени зависит от эффективности и своевременности принятых антикризисных мер и программ по развитию и стабилизации национальной экономики, в том числе в сфере экономического развития субъектов микро- и малого предпринимательства. В частности, развитие малого бизнеса и крестьянских хозяйств зависит от обеспеченности краткосрочными и долгосрочными финансовыми ресурсами. Однако, по различным экспертным оценкам, спрос на финансовые ресурсы со стороны субъектов малого предпринимательства в последние годы в 6–8 раз превышает предложение [8].

2. Несовершенство российского законодательства, которое меняется каждый год, существенно снижает интерес инвесторов к участию в развитии биржевого сегмента МСП. Любая поправка, связанная с налогообложением или правилами проведения эмиссий, или торгов ценными бумагами, может привести к потерям инвесторов, которые активно ищут наиболее выгодные формы сделок. Одним из перспективных инструментов развития фондовых бирж, на наш взгляд, должно стать введение системы страхования брокерских счетов, которая должна быть сходна по своему целевому назначению с системой страхования банковских вкладов для физических лиц, что позволит, хоть несколько снизить инвестиционные риски в данном секторе и повысит его привлекательность.

3. Среди прочих можно выделить проблему доступности финансовых услуг как одну из основных причин такого разрыва. Финансирование бизнеса на сегодня остается одним из наиболее важных и актуальных экономических вопросов, особенно если речь идет о малых инновационных предприятиях, развитие которых объявлено одним из приоритетных направлений развития экономики страны [8].

В заключение целесообразно еще раз подчеркнуть, что развитость той или иной страны в современных условиях характеризуется уровнем развития малого бизнеса, зависимость от которого в большинстве национальных экономик стран мира достаточно высока. От него зависит также и будущее российской экономики в целом. Поддержка и развитие биржевого сектора в этой области, а именно, создание новых биржевых рынков для предприятий с малой и средней капитализацией, должны стать одной из приоритетных задач для российского правительства в сфере экономического развития и настоятельно требует развития новых форм торгов для привлечения как крупных, так и мелких инвесторов, которые должны быть сформированы только после системного изучения передового зарубежного опыта в этой сфере. Появление новых биржевых площадок для МСП в России, на наш взгляд, сможет дать толчок развитию как малого и среднего бизнеса, так и всей экономики в целом.

### Литература

1. *Заболоцкая В. В.* Теоретико-концептуальные подходы к исследованию сущности малого предпринимательства // *Экономика: теория и практика*. 2012. №1 (25). С. 53-59.
2. *Заболоцкая В. В., Хут Н. А.* Сравнительный анализ мер государственной поддержки малого и среднего бизнеса в России и за рубежом // *Теория и практика общественного развития*. 2015. № 10. С. 46-49.
3. *Резго Г. Я., Кетова И. А.* Биржевое дело. – М.: Финансы и статистика, 2003. 272 с.
4. *Кизим А. А., Лобастова Н. Е.* Логистика в малом бизнесе: проблемы и пути их решения // *Экономика устойчивого развития*. 2015. № 2 (22). С. 103-114.

5. Федеральный закон № 209–ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» от 24.07.2007 // Справ.-информ. система «Гарант». URL: <http://www.garant.ru/>
6. Ромашов О. О. Развитие малого и среднего бизнеса – одна из важнейших задач социальной политики. 2000 [Электронный ресурс] // Библиотека Российского гуманитарного Интернет университета URL: <http://ecsocman.hse.ru/text/21926872/>
7. Федеральный закон № 2383-I «О товарных биржах и биржевой торговле» от 20.02.1992 г. // Справ.-информ. система «Гарант». URL: <http://www.garant.ru/>
8. Федотов С. Н. Роль биржи в процессе финансирования инновационных компаний малой и средней капитализации: Дис. ... канд. эконом. наук. – М., 2014., 24 с.
9. Федотов С. Н. Способы повышения эффективности функционирования РТС-Start и РИИ ММББ, посредством использования опыта ведущих SME (small and medium enterprises market) мировых рынков // Аудит и финансовый анализ. 2011. № 6. С. 1-5.
10. Зубов Я. О. Специальная фондовая биржа для малых инновационных предприятий. // Вестник РГГУ. 2013 № 15 (116). С. 17-23.
11. Интернет-журнал UTMagazine. PTC Start. 2015. URL: <http://utmagazine.ru/posts/15980-pts-start> (дата обращения – 10.04.2016).

---

**Kizim Anatoliy Aleksandrovich**, *Doctor in Economics, Professor of the World Economy and Management Department; Kuban State University (149, Stavropolskaya St., Krasnodar, 350040, Russian Federation).*  
E-mail: [arko1980@mail.ru](mailto:arko1980@mail.ru)

## **SPECIFICS OF MODERN EXCHANGE TRADE MARKET OF SMALL AND MEDIUM-SIZED CAPITALIZATION**

### **Abstract**

*The article investigates the current situation in the stock markets with small and mid-cap on the example of commodity and stock exchanges, as well as conducted a comparative analysis of the sector in order to identify the prospects of development of the Russian market of the exchange trade instruments used in international practice.*

**Keywords:** *stock trading, investors, comparative analysis, small and medium businesses.*