

Квалифицированный аппетит

В рамках 3-й панели — «ЦБ РФ и саморегулируемые организации: распределение ролей и стандарты НАУФОР. Система страхования инвестиций для клиентов брокеров и управляющих» — много говорили о грядущих изменениях, связанных со скорым вступлением в силу закона о саморегулируемых организациях.

В рамках этого мероприятия участники также обсудили, как будет работать механизм страхования инвестиций на фондовом рынке, проект которого НАУФОР подготовила и направила для обсуждения регуляторам, и почему регулирование через стандарты не принесет дополнительной нагрузки для участников фондового рынка.

Участники: Елена Ненахова, начальник управления стратегии функционирования финансовых рынков, департамент развития финансовых рынков ЦБ РФ; Дмитрий Мураховский, заместитель генерального директора — контролер ЗАО «ФИНАМ»; Алексей Тимофеев, председатель Правления НАУФОР; Николай Швайковский, руководитель направления по взаимодействию с государственными органами УК «Альфа-Капитал»

Алексей Тимофеев. Уважаемые коллеги!

Эта панель будет сфокусирована на двух темах. Обе темы законодательные, и обе важные, потому что носят инфраструктурный характер.

Мы добились очень большого прогресса в развитии инфраструктуры и вправе гордиться, когда речь идет о расчетной инфраструктуре, о структуре организации торгов, о платежной инфраструктуре. Но есть и другие элементы. Во-первых, идет речь о системе регулирования и надзора, наделении новыми полномочиями, об усилении роли саморегулируемых организаций в распределении между ними полномочий по регулированию и надзору за индустрией.

Вторая тема — страхование инвестиций на фондовом рынке.

Начнем с регулятивной темы. Закон о саморегулируемых организациях уже принят в первом чтении и подготавливается ко второму (*закон принят в июле 2015 года. — Прим. ред.*) Лучше, чем



Елена Ненахова, об этом рассуждать не может никто. Елена, прошу.

Елена Ненахова. Добрый день, уважаемые участники. Действительно сейчас Центральный банк совместно с представителями саморегулируемых организаций в рамках работы комитета Государственной думы по финансовым рынкам дорабатывает проект о саморегулируемых организациях.

Хотелось бы осветить основные моменты, о которых мы договорились.

Во-первых, мы уменьшили цифру обязательного количества членов, которое должно быть в саморегулируемой организации, — теперь это 26% от

общего количества участников, представляющих один вид деятельности на финансовом рынке. Соответственно, в рамках этой процентной нормы на финансовом рынке может быть сформировано до трех саморегулируемых организаций. Такую конструкцию мы видим как наиболее устойчивую и способствующую большей конкуренции в рамках саморегулирования на финансовом рынке.

Следующий важный момент, о котором мы также договорились на рабочей группе, что одна из основных функций саморегулируемой организации — разработка базовых стандартов. Перечень стандартов приведен в за-

коне, требования к ним устанавливает Центральный банк. При этом после разработки стандартов СРО приносит их на утверждение не в Центральный банк, как было прописано ранее, а в специальный комитет саморегулируемых организаций по соответствующему виду деятельности, который будет создаваться при Банке России. Не менее двух третей этого комитета будет состоять из представителей СРО, а также из представителей Центробанка, Минфина. Это то, что написано в законе. На практике мы предполагаем, что, возможно, туда войдут и представители научного сообщества — так, как сейчас это происходит в экспертном



комитете при Банке России по актуарной деятельности.

Функция данного комитета — снимать возможные разногласия, которые возникают между саморегулируемыми организациями в процессе утверждения базового стандарта; проверять качество стандарта; давать замечания; смотреть, не противоречит ли этот стандарт законодательству, нормативам Банка России.

После утверждения стандарта комитетом СРО он направляется на согласование в Банк России, который в свою очередь также проверяет, что стандарт не противоречит законодательству и нормативным актам. После согласования Банк России публикует его на своем сайте, и он вступает в силу по истечении десяти дней, если иной срок не предусмотрен в самом стандарте. Государственной регистрации в Минюсте стандарт не предполагает, это будет именно стандарт, утвержденный профессиональным сообществом и согласованный Банком России.

В этом же порядке будут вноситься изменения в стандарте. СРО может инициировать внесение изменений в стандарт, также утверждает их фактически как новый стандарт и далее идет с ним в комитет СРО при Банке России.

Предполагается, что саморегулируемые организации могут сформировать базовые стандарты, обязательные для применения, не по тому перечню, который содержится в законе, а дополнительные.

Предполагается формирование внутренних стандартов саморегулируемых организаций. Но если базовые стандарты являются обязательными для применения всеми участниками рынка, то внутренние стандарты являются более детализированными, могут отличаться и будут обязательными для применения только членами этой саморегулируемой организации.

Как вы знаете, мы будем передавать саморегулируемым организациям ряд полномочий. Основные из них — это полномочия по надзору, по отчетности, по аттестации.

Важно (об этом мы тоже договорились), что если СРО уже имеет полномочия по аттестации граждан на финансовом рынке (в частности, их имеет НАУФОР), то аттестация будет по-прежнему осуществляться без соответствующей передачи со стороны Центрального банка.

Законом установлено переходное положение. Он вступает в силу через полгода, но ряд требований для СРО, уже действующих на финансовом рынке не менее двух лет, начинают применять по истечении полутора лет. Это требования о количественном составе, о наличии базовых стандартов, требования к руководителю СРО.

Можно сказать, что закон выстраивает новую регулятивную форму надзора и взаимодействия на финансовом рынке. Поскольку в периметр его действия попадают практически все некредитные финансовые организации, за исключением ломбардов, рождается новая форма взаимодействия, в соответствии с которой Банк России делегирует ряд полномочий СРО. Мы видим в этом дополнительное усиление роли и функций саморегулируемых организаций. Я думаю, что и вы будете активны в этой деятельности, потому что фактически будете создавать регулятивные правила для себя.

Мы надеемся, что у этого закона хорошие перспективы, и эта модель позволит нам создавать новые эффективные функции взаимодействия участников финансового рынка, саморегулируемых организаций и Банка России.

Алексей Тимофеев. Скажу, в чем, на мой взгляд, состоит смысл этих изменений. Это новая правовая парадигма. Мы думаем, что для российского рынка особенно полезно дополнение существующей регулятивной пара-

дигмы, которой следует обычный государственный орган, механизмами саморегулирования, которым характерна своя специфика, — большая абстрактность, principal based подходы, которые проходят как ключевой элемент этого регулирования. Это то, чего недостает сейчас, чтобы оживить финансовый инжиниринг, сообщить большую гибкость внутренним отношениям организаций и операциям. Гибкость — это то, без чего финансовый рынок не живет. Это очень важно для России, потому что до сих пор в России главенствует подход «что не разрешено, то запрещено». Как изменить это? Мы думаем, что этому могут помочь СРО.

НАУФОР является одним из идеологов этого закона и поддерживает этот закон в той конструкции, в которой он сейчас реализуется. Он не устанавливает точной границы между нормотворчеством и надзором Центрального банка и СРО. Это означает, что мы как СРО можем взять на себя ответственность за регулирование любых отношений на финансовом рынке. Если мы будем справляться с этим хорошо, то Центральный банк не будет считать необходимым вмешиваться в это регулирование. Если он сочтет, что мы со своей функцией справляемся дурно, то будет всегда иметь возможность принять свой собственный нормативный акт на этот счет.

Вторая причина, по которой, на наш взгляд, изменение регулятивной системы было бы полезно, — универсальный характер полномочий Центрального банка как мегарегулятора. Мы рискуем потерять необходимую специализацию, которую до тех пор имели специализированные государственные органы. Изменение регулирования сейчас тем более полезно, потому что это даст возможность обратной связи Центрального банка как мегарегулятора со специ-

алистами конкретной индустрии. Сложному характеру взаимоотношений внутренних подразделений, желанию обеспечить как можно более унифицированный подход — вот этому всему мы будем в хорошем смысле слова противостоять.

Законопроект, каким мы его увидели на днях, нас устраивает, потому что по двум или трем принципиальным вопросам мы достигли согласия с Центральным банком. Это именно те позиции, о которых сказала Лена. Процентная норма членства была снижена с 34% (что означало существование на рынке не более двух саморегулируемых организаций) до 26%. Она снижает остроту недобросовестной (как это может случиться) конкуренции между СРО.

И нас устраивает найденное Центральным банком решение в отношении поиска наиболее общих стандартов для всей индустрии, в случае если на рынке работают две или три саморегулируемые организации.

Мы согласны, чтобы был создан общий комитет (кстати, он будет создаваться и в том случае, если на рынке будет одна СРО), который утверждал бы то, что в законопроекте называется базовыми стандартами.

НАУФОР уже разработала семь стандартов. В наших планах — разработка еще трех или четырех стандартов до конца года. Мы с удовольствием представим эти стандарты в распоряжение комитета, когда он будет создан, чтобы они стали базовыми стандартами для всей индустрии. Они вполне соответствуют тем стандартам, которые упомянуты в законопроекте.

Таким образом, НАУФОР уже сделала большой вклад в развитие этой системы.

Я очень надеюсь, что мы сможем принять закон о СРО до конца года, и тогда в течение следующего года участникам рынка придется определиться, членами какой саморегулируемой организации они предпочитают стать, потому что

ключевым элементом этого саморегулирования является обязательно членство в одной из СРО.

Елена Ненахова. Нужно дополнить, что компания должна быть полным членом только в одной саморегулируемой организации. Допускается ассоциированное членство, и мы придали ему (в том числе по предложению НАУФОР) дополнительные полномочия. Ассоциированные члены могут, если это предусмотрено уставом СРО, подпадать под соблюдение всех стандартов.

Тем не менее нужно будет определиться, в какой саморегулируемой организации вы являетесь полноценными членами.

Алексей Тимофеев. Дискуссия о саморегулировании и усилении роли СРО на финансовом рынке всегда подается под соусом того, готовы ли СРО взять на себя коллективную ответственность за своих членов. Эта концепция производна от концепции основного закона о СРО, где эта коллективная ответственность реализуется в виде компенсационного фонда при СРО.

Мы всегда возражали против этого. Мы всегда считали, что компенсационный фонд на финансовом рынке должен быть один, крупный, он не должен зависеть от того, членом какой из СРО является та или иная организация.

Мы сделали предложения о создании системы страхования инвестиций, направили их в Центральный банк и Министерство финансов и ведем консультации по поводу того, как именно это следовало бы урегулировать.

В факте появления страхового фонда мы видим повышение уровня защищенности инвесторов на фондовом рынке. Этот путь проходили все рынки, которые решают аналогичные задачи. Все они так или иначе создавали систему страхования инвестиций на фондовом рынке.

Это особенно важно в связи с созданием института индивидуальных



инвестиционных счетов, потому что ИИС — это убедительный способ пригласить население на фондовый рынок. В перспективе трех-пяти лет количество инвесторов, которое появится на рынке ценных бумаг, будет значительным, на наш взгляд. Это будут более консервативные, менее толерантные к рискам инвесторы, ищущие альтернативу банковским депозитам, а потому привыкшие к защите, которую им предоставляет АСВ.

Конечно, должны защищаться не рыночные риски, не риски инвестирования, а специфические для фондового рынка риски. Например, аннулирование брокерской или депозитарной лицензии — очевидные основания для компенсации из такого фонда. В законопроекте, который мы отправили в Минфин, говорится не только об аннулировании лицензии, но также о признаках банкротства, неспособности рассчитаться со своими клиентами, которые тоже являются страховым случаем. Предполагается, что брокеры и управляющие должны будут вести специальный реестр обязательств перед своими клиентами в ежедневном режиме, ровно так же, как это делают сегодня банки. Если брокеры и управляющие смогут это сделать, тогда мы сможем обеспечить такую же быструю и удобную процедуру расчетов из компенсационного фонда, как и вкладчикам банков.

Мы думаем, что на первом этапе застрахованными клиентами могут быть только неквалифицированные инвесторы и только владельцы ИИС. Почему сначала страхование создается только для ИИС? ИИС — это особая моральная ответственность государства, и инвестиционное сообщество в первую очередь не должно позволить дискредитировать эти инструменты.

Впоследствии страхование следовало бы распространить на все брокерские продукты и продукты управляющих.

Предполагается, что активы будут оцениваться по их рыночной стоимости на тот момент, когда была аннулирована лицензия. А значит, все ошибки инвестирования фондом не компенсируются. Естественно, не защищаются средства, которые в этот момент находятся на счетах СБС, на счете депо. Ценные бумаги принадлежат клиенту и возвращаются ему, и остается компенсировать только несколько, по существу, кредитных по своей природе рисков, когда брокер использует средства клиента.

Нетривиальная задача, как это применить к управляющим. Тем не менее мы считаем важным распространить механизм страхования на управляющих. Кое-где в мире этот механизм есть, мы выясним, как там это делается, и предложим свой подход.

Сумму компенсации мы в нашем законопроекте не предложили. Она должна быть определена впоследствии и появится, возможно, во второй версии проекта. Но она должна быть близка к нескольким параметрам. Во-первых, к сумме компенсации по банковским депозитам (сегодня это 1 400 000 рублей), во-вторых, к сумме компенсаций (25 тысяч евро) по Европейской директиве, регулирующей соответствующие схемы, и, в-третьих, она должна быть близка к максимальному платежу на ИИС в течение трех лет. И как-то так выходит, что эта сумма равна миллиону двумстам тысячам рублей и в этом случае соответствует тому, другому и третьему параметрам.

Но есть еще один подход, который мы думаем обсудить и решить, не является ли он хорошей альтернативой. Не следует ли застраховать сумму внесенных средств, но не гарантировать возврат средств, внесенных на ИИС? Естественно, этот механизм неприменим к другим брокерским счетам и счетам управляющих, но к ИИС он вполне себе применим и

может дать убедительный комфорт их владельцам.

Размеры формирования фонда — сложный вопрос. Параметры выплаты предложил. Предстоит посчитать, каким должен быть объем фонда, на наш взгляд. Фонд должен справиться с необходимостью выплаты активов, принадлежащих 5–10% клиентов. Формироваться он, наверное, должен в течение не менее пяти лет, может быть, с постепенным повышением платежей в этот фонд.

Существуют разные мировые подходы. В США, например, фонд был сформирован сразу за счет беспроцентного займа со стороны ФРС и впоследствии замещался платежами застрахованных участников. Нам предстоит обсудить такую возможность с Центральным банком. Это позволило бы страховому фонду начать работать гораздо быстрее, чем при формировании только за счет отчислений профучастников.

Размер взносов участников в фонд тоже требует определения. У нас есть несколько аналогий. Банки в настоящее время отчисляют 0,1%. НПФы — 0,01%. Платеж, на который мы хотели бы рассчитывать, находится где-то посередине. В отличие от депозитов, где банки всегда используют 100% клиентских средств, брокеры так делают не всегда. Не все средства, используемые брокером, являются обязательствами.

Организационная структура фонда будет предметом споров. Мы просто воспользовались аналогией — подчинили весь процесс принятия решений главному органу, совету директоров. Но мы при этом предложили создать специальный орган — совет по управлению фондом страхования инвестиций именно на фондовом рынке, чтобы обеспечить представительство в этом органе участникам индустрии. Они лучше могли бы судить об условиях допуска в эту систему и

определять сумму платежа в пределах максимального размера, устанавливаемого законом. Если об этом пойдет спор, мы готовы отказаться от этого подхода. Опыт США интересен тем, что платежи в компенсационный фонд осуществляются вообще всеми участниками рынка ценных бумаг независимо от того, пользуются ли их клиенты защитой или нет. Это своего рода налог. Вторая особенность американского опыта заключается в том, что отчисления определяются от доходов, от прибыли участников рынка. Мы думаем, что для России это не очень ясная база для отчислений, поэтому мы исходим из того, что, вероятно, такой базой должна быть сумма активов в распоряжении брокеров и управляющих.

Опыт Великобритании интересен тем, что там застрахованы клиенты брокеров, управляющих и советников. И именно их опыт мы собираемся изучать, чтобы сделать это возможным и в России.

Елена Ненахова. Центральный банк ведет обсуждение этого закона. Нашу официальную позицию мы действительно еще не представили, но в рабочем порядке донесли концептуальные вопросы.

Есть ряд вопросов (развилки), на которые нам предстоит ответить вместе.

Первое. Что считать страховым случаем. Это тесно связано со вторым вопросом — какие организации попадают под действие закона. Брокеры, доверительные управляющие и депозитариусы могут являться банками. Когда аннулируется лицензия профучастника, не обязательно аннулируется банковская лицензия. Вопрос этой тесной взаимосвязи должен быть решен. Здесь также важен вопрос синхронизации и вообще глобальной переработки законодательства о банкротстве профессиональных участников на рынке ценных бумаг, прежде всего брокеров и управляющих.

На рынке сейчас создана страховая система для банков и негосударственных пенсионных фондов. Когда создавалась система для НПФ, там были существенные изменения [законодательства] в части банкротства и регулирования НПФ. Мы сделали систему, при которой НПФ рождается и умирает как юридическое лицо. Соответственно в ходе дискуссии по этому закону, возможно, мы придем к пониманию чего-то аналогичного для брокеров и управляющих. Когда рассуждаешь о том, что такое страховой случай, приходишь к выводу, что это тесно связано с механизмом введения банкротства, временной администрации, тем более тот функционал временной администрации, который сейчас существует для профучастников, с надзорной и регуляторной точки зрения показывает себя как явно недостаточный.

На мой взгляд, есть еще одна развилка. Если организация не является участником системы страхования, может ли она осуществлять профессиональную деятельность на финансовом рынке? Есть предложение начать действие этого закона с ИИС. Соответственно, возникает вопрос: те организации, которые не вступили в систему страхования, могут ли работать с ИИС или нет? А если мы распространим этот принцип на брокеров, управляющие компании и депозитарии? Если компания не в системе, то может ли она работать? Может ли она работать только с «квалифицированными инвесторами» или также и с «неквалами»?

И наверно, последнее — кто заплатит за создание этой системы на первом этапе, и как впоследствии будет покрываться дефицит системы.

Главная цель закона — повышение доверия населения к инвестированию на финансовом рынке, и одной из самых главных задач сейчас является формирование этого доверия.



Думаю, что в ходе совместной дискуссии мы придем и к пониманию, и к ответу на все эти вопросы.

Дмитрий Мураховский. Добрый день, коллеги!

Действительно, инициатива страхования очень важна. Именно поэтому мы поддерживаем применение закона в первую очередь к ИИС (как прямому конкуренту некоторым банковским продуктам).

По нашему мнению, страховым случаем следует считать именно отзыв лицензии профучастника.

Собственно, и маркетинговая составляющая закона будет работать только в одном случае: если компенсационный механизм для пользователя счета будет настолько же просто и быстро работать, как и в случае банковского продукта, когда человек может обратиться за компенсацией сразу после отзыва лицензии у банка. Логично, чтоб и на фондовом рынке процесс компенсирования не затягивался до начала процедуры банкротства, как это было прописано в первоначальном варианте документа. Ликвидация профучастника не обязательно следует за отзывом лицензии, и вопрос осложняется тем, что профучастник может иметь несколько лицензий. Соответственно, вопросы введения временной администрации в профучастнике должны быть урегулированы, и, наверно, это потребует переработки большого количества нормативно-правовых актов.

Введение данного акта в части ИИС вызывает также вопросы, связанные с переходом клиента от одного профучастника со средствами, накопленными на ИИС, к другому. Сомнения по поводу того, что можно сделать систему страхования необязательной, связаны именно с этим. Не очень понятно, как тогда будет осуществляться переход, и кто в конечном итоге будет платить за страхование, если средства ИИС получит другой профучастник.

Вернусь к вопросу, который обсуждался на предыдущей панели, по поводу изменений регулирования депозитарной деятельности. Поскольку новый репортинг, который появляется для депозитариев, тесно связан с тем, что страхование средств на счетах, в том числе на счетах депо, обсуждалось и внутри Банка России, и с участием представителей АСВ. Новая инициатива по введению ежедневной отчетности имеет довольно тесную связь с проектами, касающимися страхования.

Алексей Тимофеев. Прошу прощения, что прерываю. Еще в тот момент, когда речь об этом зашла в первый раз, я хотел сказать, что делать ежедневный репортинг не нужно. Достаточно иметь реестр. Потому что сведения об обязательствах по банковским депозитам не репортируются в Центральный банк в ежедневном режиме. Центральный банк, как я понимаю, просит нас о том, чтобы мы ежедневно показывали остатки. В этом смысле да, это две очень похожие темы, которые имеют одно и то же решение. Такие реестры надо иметь по состоянию на конец каждого дня, это правда.

Дмитрий Мураховский. Наличие этой информации, о которой говорите вы, Алексей, в достаточной степени урегулировано нормативными актами по внутреннему и депозитарному учету. Срез этой информации на любой момент времени доступен профучастнику.

Хотелось бы, чтобы инициатива по введению ежедневной отчетности как-то коррелировала со страхованием. И, возможно, целесообразно, чтобы эти требования относились не ко всем депозитариям, а к тем, которые будут включены в систему страхования. Очевидно, что административная нагрузка по репортингу должна быть связана с какими-то преференциями, регулятивными целями. Тогда ежеднев-

ный репортинг будет выглядеть не так бессмысленно, как он выглядит сейчас. Правда, если принимать эту концепцию, то аналогичная система должна будет появиться и по брокерам и по остаткам денег, чтобы исключить возможность недобросовестных действий со стороны профучастника после отзыва лицензии.

Нам кажется, что этот закон можно было бы достаточно быстро принять, если бы ограничились одним из видов инвестиционных продуктов.

Николай Швайковский. Коль уж мы говорим об индивидуальных инвестиционных счетах как о потенциально массовом продукте, то совершенно справедливо говорить и о системе гарантирования. Вопрос о гарантировании входит в пятерку самых популярных вопросов об ИИС.

Мы настаивали на том, чтобы управляющие компании появились в данной схеме гарантирования именно в связи с тем, что инвестсчет может быть передан от одного участника другому, в том числе можно сменить счет, переданный от брокера управляющей компании. Потеря гарантии при передаче накрывает все эти маркетинговые преимущества.

Примеры зарубежного опыта есть. К примеру, в Великобритании виды операций доверительного управления страхуются. Поэтому дальше идут уже технические вопросы — как описать страховой случай, установить механизм расчета компенсаций, предельные суммы. Это все уже решаемо. Я так понял, в рамках НАУФОР будет создана рабочая группа для доработки всех предложений в рамках данной проблемы.

Хотел бы сказать еще несколько слов по стандартам НАУФОР. Мы активно участвовали в разработке базовых стандартов. Я слышал от некоторых участников, что это является увеличением регулятивной нагрузки. Категорически с этим не согласен. Это

не увеличение, а перенос регулирования. И в идеале он должен происходить с одновременным изъятием избыточной конкретики из нормативных актов Банка России, связанных с регулированием деятельности на рынке ценных бумаг. Стандарты — это механизм регулирования деятельности профучастников, он более гибкий по сравнению с нормативными актами, он может быть более оперативно изменен, и, как правильно отметила Елена, мы делаем стандарты сами для себя. Даже в ходе самых жарких споров по тексту мы не сомневались, что они необходимы.

Следующий этап — это создание системы контроля за соблюдением стандартов участниками. Ну а дальше жизнь покажет, как это будет работать.

Алексей Тимофеев. Что касается обязательности и необязательности системы страхования, то это вопрос нерешенный. Сейчас хорошая развилка, которая позволяет поступить и так, и эдак. Оказывать услуги, иначе как не застраховав их, нельзя. А стало быть, нельзя будет открывать ИИС никому, кроме тех компаний, которые прошли отбор по допуску в систему страхования инвестиций на фондовом рынке и были ею приняты. Можно поступить иначе. Можно назвать компании, чьи ИИС застрахованы и чьи не застрахованы. Первые могут использовать членство в системе страхования в своем маркетинге, вторые должны об его отсутствии предупреждать своих клиентов.

Я думаю, это стоит обсуждения. Спросом могут пользоваться услуги как тех, так и других компаний. Важно, чтобы клиенты не заблуждались на этот счет.

Довольно тяжелый вопрос с аннулированием лицензий, с тем, как запускается механизм внешней администрации в том случае, если речь не идет о банкротстве. Если у компании есть за счет чего рассчитаться по своим долгам, нужно



ли мобилизовать средства компенсационного фонда? Мы обязательно этот вопрос продумаем.

Дмитрий Мураховский. Важно, чтобы репортинг не случился раньше, чем появится страхование.

Алексей Тимофеев. Мы уже несколько раз подступались к теме введения временной администрации в случае аннулирования лицензии профучастника, и это никогда не было связано с компенсационными механизмами. Я думаю, сейчас кстати подойти к этому еще раз, имея в виду уже и то, и другое, — и роль Центрального банка в этом процессе, и роль администратора фонда. Поэтому это будет сделано уже более квалифицированно и более системно, что ли.

Когда мы решим создавать страховой фонд, не потребуются переделки.

Вопрос из зала. Скажите, пожалуйста, в рамках работы над проектом о саморегулируемых организациях предусматриваются ли какие-то действия по исключению членов и дальнейшие правовые последствия для участников индустрии в связи с таким исключением?

Елена Ненахова. Саморегулируемая организация, естественно, имеет право при несоблюдении своими членами стандартов, при нарушении законодательства их исключить. Участие в СРО является обязательным для финансовой организации. Это значит, что если финансовая организация не является членом какой-либо саморегулируемой организации, то она не имеет права осуществлять соответствующий вид деятельности на финансовом рынке.

Алексей Тимофеев. Законопроект сейчас говорит о том, что исключенная из одной СРО компания в течение 180 дней...

Елена Ненахова. ...обязана вступить в какую-либо иную саморегулируемую организацию.

Алексей Тимофеев. Соответственно, если другая СРО ее не примет, ее лицензия будет аннулирована. Это принцип двух ключей к финансовому рынку.

Елена Ненахова. При исключении у компании будет механизм обжалования действий в рамках СРО.

Вопрос из зала. Елена, есть ли какие-нибудь ориентиры по срокам принятия закона о СРО?

Елена Ненахова. Мы ожидаем, что до конца года он уже будет принят в трех чтениях. Мы ожидаем, что будет проведен еще один комитет по финансовым рынкам, на который будет вынесен доработанный текст с учетом результатов рабочей группы. Дальше будет видно, как соответствующие органы прочитают тот текст, который будет вынесен на комитет. Будет понятно, есть ли у него перспектива пройти второе чтение в рамках этой сессии — или это будет перенесено на осеннюю.

Вопрос из зала. Я не ослышался, вы сказали, что как один из вариантов компенсации по ИИС рассматривается компенсация всего первоначального взноса? Как же быть с тем, что объекты инвестиций там практически неограниченны, и теоретически на этом счете может быть абсолютный минус, а не просто минус от начальной суммы инвестиции? Тогда АСВ должна компенсировать брокеру вообще все деньги?

Алексей Тимофеев. Нет, это как раз был бы рыночный риск, и рыночный риск не компенсируется.

Вопрос из зала. Что тогда означает компенсация изначальной суммы инвестиций?

Алексей Тимофеев. Если брокер занял все средства, предоставленные ему клиентом в течение пяти лет (стало быть, 400 тысяч рублей умножить на пять), и обанкротился.

Вопрос из зала. Можно еще раз про базовую систему? Как будет рассчитываться взнос, исходя из каких соображений?

Алексей Тимофеев. Мы исходили из того, что правильнее было воспользоваться самой простой базой. Это просто

стоимость активов на СБС и на счете депо.

Я говорил о том, что тема изменения подхода к квалифицированным инвесторам была связана либо с поправками по доверительному управлению, либо с институтом финансовых консультантов. Что происходит с тремя этими темами и каковы перспективы?

Елена Ненахова. По поводу закона о финансовых консультантах и поправок в закон о рынке ценных бумаг в части доверительного управления, о которых мы говорили.

Мы действительно ставим себе в планы доработку соответствующих законопроектов в рамках осенней сессии. Весенняя сессия имеет большую нагрузку — сейчас принимается закон о пруденциальном надзоре, закон о СРО, закон о рейтинговых агентствах, закон о финансовом уполномоченном. Закон о финансовых консультантах тоже достаточно глобальный, и мы сейчас думаем о том, что это будут не отдельные поправки в закон о рынке ценных бумаг, а отдельный федеральный закон с отдельным предметом регулирования, направленный как раз на регулирование финансовых консультантов, где можно описать их вид деятельности, регулирование.

Многие помнят, что первый проект ЦБ вынес на обсуждение в конце прошлого года, после чего получил очень много комментариев от участников рынка. Мы пришли к выводу, что сейчас не готовы принимать его в таком виде, потому что сама индустрия не готова его принимать. Над этим законом мы будем работать в рамках осенней сессии.

Квалифицированные инвесторы — это вопрос, который связан и с доверительным управлением, и с инвестиционным консультантом, потому что мы будем изменять подходы к тому, как нужно определить профиль клиента с точки зрения его аппетита к риску.

Поскольку мы будем это прописывать в рамках концепции по доверительному управлению и финансовых консультантов, естественно, это будет связано с изменением подхода к квалифицированным и неквалифицированным инвесторам.

Вопрос из зала. Как будут выплачиваться компенсации? Нужно создавать соответствующую систему по выплатам компенсаций.

Алексей Тимофеев. Рабочая группа, которая создается при НАУФОР, — это на самом деле рабочая группа совета директоров НАУФОР. Один из членов совета директоров взял на себя обязанности довести эту работу до конца с учетом замечаний, которые у нас были сделаны на одном из заседаний совета директоров. Поэтому это не экспертная группа. Я думаю, что экспертную группу тоже следует создать, предложить это рабочей группе совета директоров к вниманию. Если они это одобряют, то вынести опять на обсуждение совета директоров НАУФОР для окончательного решения.

То есть группа закрытая, но я был бы рад, если бы кто-то из сотрудников государственных органов возглавил создание рабочей группы, на которой бы все это обсуждалось

Что касается АСВ или альтернативы. Мы упоминаем в нашем законопроекте АСВ, но согласимся с политическим решением относительно выбора другого администратора фонда.

Важно, чтобы этот администратор обладал инфраструктурой, способностью справляться с задачами в масштабах страны. Для нас совершенно безразлично, кто им будет. Мы думаем, что это в любом случае было бы хорошим шагом вперед вне зависимости от того, кого выберут в качестве администратора.

Вопрос из зала. Вы говорили о том, что планируется ввести дополнительную ежедневную отчетность как для депозитариев, так и для бэк-офиса.

Сейчас брокеры и управляющие ведут бэк-офис и ежедневно обязаны проводить операции по своим счетам, вносить все это в регистры по учету.

Как вы видите эту отчетность, в том числе в вышестоящие депозитарии? **Алексей Тимофеев.** А мы не говорили про ежедневную отчетность по депозитариям. Упомянулся так называемый репортинг. Такова идея сотрудников одного из департаментов Центрального банка. Уместнее всего задать вопрос им. Мы возражаем против этого и отправили изложение нашей позиции в Центральный банк.

Вопрос из зала. Комментарий по поводу возможной ежедневной отчетности. Будут трудности с принятием ее Центробанком, потому что даже сейчас когда участники присылают ежемесячную и ежеквартальную отчетность, она принимается через два дня после того, как ее отправили.

Прежде чем вводить новые обязательства, надо решить технические проблемы.

Я хотел спросить, имеется ли какая-либо статистика об объеме средств, например, за 2014 год, которые не были возвращены клиентам в результате мошеннических действий брокера?

И еще предложение по страховому фонду. В момент заключения договора, будет ли это ИИС или обычный брокерский счет, следует сразу предлагать клиенту опцию застраховать соответствующий риск. Цена вопроса — такая-то. Эти деньги будут удерживаться брокером и направляться в соответствующий фонд. То есть клиент будет сам решать, участвует ли он в системе или не участвует.

Елена Ненахова. Я, наверно, смогу прокомментировать вопрос, как мы будем эти данные обрабатывать. В Центральном банке сейчас создаются электронные кабинеты для каждого участника финансового рынка. У вас у всех они уже есть, и вы осуществляете взаимодействие с Центральным бан-

ком с использованием электронных кабинетов. Мы предполагаем, что будем взаимодействовать только через электронный канал связи. Это значит, что вы будете направлять ЦБ отчетность, мы будем направлять, в том числе, и предписания. То есть полный комплекс взаимодействия будет осуществляться в электронном виде.

Вопрос из зала. Представляется очень важной идентификация страхового случая и идентификация размеров выплат. И это не технический вопрос. Потому что при брокеридже это риски участника — физического лица, а при доверительном управлении возникают совсем другого вида риски. Они совсем не однородны брокериджу. Например, произошел дефолт ценных бумаг, которые были приобретены по доверительному управлению. Это не рыночный риск, а кредитный. Попадает ли он в страховой случай или нет? А если в рамках договора есть гарантия защиты капитала, и она была нарушена? А если есть гарантия безубыточности?

Здесь десятки разных случаев. Как все это однородно представить?

Алексей Тимофеев. Абсолютно справедливое замечание. Именно поэтому мы на первом этапе сфокусировались только на брокерских услугах. Задача формулирования страхового случая для доверительного управления нетривиальна. Мы как следует изучим, как это делают за рубежом, и попробуем предложить свой вариант. Я абсолютно согласен с тем, что это не идентично брокерским услугам.

Уважаемые коллеги! Спасибо вам за внимание к конференции НАУФОР. Разрешите от вашего имени поблагодарить наших замечательных спикеров. Спасибо. □