

Действовать в интересах клиента

В НАУФОР состоялся очередной, третий по счету, круглый стол, посвященный вопросам сервиса автоследования

Наряду с сотрудниками самой Ассоциации и Банка России, в нем также приняли участие авторы стратегий и представитель «поддерживающей» брокерской организации. В центре обсуждения были вопросы структурирования стратегий автоследования, способов их регулирования и подачи инвестору

Участники: представители Банка России: Валерий Лях (директор Департамента противодействия недобросовестным практикам); Елена Ненахова (заместитель руководителя Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг Банка России), Алексей Шевченко (консультант отдела регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, Департамент рынка ценных бумаг и товарного рынка), Андрей Балинский (экономический советник, Управление регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и инфраструктуры финансового рынка, Департамент рынка ценных бумаг и товарного рынка), Иван Саутенков (заведующий сектором, Департамент противодействия недобросовестным практикам).

Авторы стратегий: Валентин Витковский; Кирилл Кузнецов; Дмитрий Зотов; Алексей Адамович.

Представитель Финама — Алексей Богданов, директор департамента торговых сервисов и при-
ложений

Модератор — вице-президент НАУФОР
Екатерина Андреева.

Екатерина Андреева. Коллеги, спасибо, что нашли возможность присоединиться к нам сегодня. Сегодня мы проводим на площадке НАУФОР третий «круглый стол» для обсуждения сервисов автоследования. Сегодняшнее обсуждение — с участием авторов стратегий. По итогам нашей встречи, как и в прошлые два раза, мы подготовим материал для журнала «Вестник НАУФОР».

Мы сегодня продолжим разговор о том, как лучше структурировать и регулировать сервисы автоследования. Предлагаю авторам стратегий начать с представления себя, рассказать, что они делают на рынке, как пришли в этот бизнес и почему им это важно. Валентин, предлагаю Вам начать.



Валентин Витковский. Независимым интернет-трейдингом я занимаюсь с 2003 года. До этого работал в банках, имею аттестат Минфина первой категории еще от 1993 года, потом был аттестат, соответственно, ФКЦБ 1998 года. Какое-то время, до 2008 года, поработал немножко в «КИТ-Финансе» и в «Уралсибе». Потом ушел из этой индустрии и занялся уже самостоятельно интернет-трейдингом.

К 2010 году выстроил свою жесткую трендовую торговую систему. Соответственно, с 2008 года постоянно участвовал в конкурсе «Лучший частный инвестор». А когда появился сервис автоследования, то с удовольствием к нему подключился.

Екатерина Андреева. Почему с удовольствием?

Валентин Витковский. Потому что, зарабатывая самостоятельно на своих деньгах, трейдер все-таки имеет риски, связанные с падением капитала, просадками и т.д. Все-таки чем больше капитал, тем больше заработок, — если система позволяет зарабатывать больше. Так что дополнительные деньги не мешают.

Подписчики за счет фиксированной абонентской платы создают для меня подушку: я зарабатываю чуть меньше, чем в обычных режимах, зато получаю дополнительный доход. По факту, все-таки большая часть моего дохода — доход от независимого трейдинга, самостоятель-

ного трейдинга, а меньшая часть — плата за автоследование.

Поэтому хотел бы, чтобы автоследование развивалось, чтобы оно было легальным, чтобы не было различных эксцессов, форс-мажоров и прочего, что сделало бы меня менее профессиональным и менее капитализированным, будем так говорить.

Екатерина Андреева. Менее профессионально уже не получится. (Смех). Прошу высказаться Алексея Адамовича, автора стратегий из Новороссийска.

Алексей Адамович. Меня зовут Алексей Адамович, примерно с 2006 года я открыл счет в «Финаме», тоже много чего пережил. С момента осно-



вания ресурса Comop являюсь его самостоятельным активным пользователем. Сейчас именно моей стратегии на Comop нет, но у меня есть друзья-программисты, мы последние два года занимаемся разработкой алгоритмичных торговых систем, роботов для создания стратегий на Comop. Это дополнительный проект.

Алексей Богданов. Алексей возглавляет группу автоследования, ведет также курсы на канале Ютуб, это, скажем так, тоже групповое решение. То есть, у компании «Финам» есть индивидуальные авторы, а есть группы, и вот Алексей как раз возглавляет определенную группу.

Алексей Адамович. Один алгоритм, который мы разрабатываем, включает 500 стратегий на 20 фьючерсах.

Валерий Лях. Цель — создать подписку, правильно я понимаю?

Алексей Богданов. Существуют уже несколько стратегий, которые работают по этим принципам, они вполне успешны. Эта группа сейчас разрабатывает еще несколько стратегий, которые будут работать в режиме реального времени. На этой стратегии сейчас не так много участников. Порядка ста человек на двух стратегиях. Но это только начало жизненного пути.

Валерий Лях. Это сейчас тестирование или коммерческий продукт?

Алексей Богданов. Это и коммерческий продукт, и тестирование. Сигнал сейчас генерируется таким образом, что мы оцениваем в режиме реального времени мгновенную ликвидность рынка, оцениваем, что было в исторических интервалах, оцениваем объем сделки, который надо исполнить, а далее этот объем исполняется долями, чтобы минимизировать влияние на рынок, чтобы никаких максимальных просадок не было. То есть — чтобы сигнал исполнился по цене, максимальной близкой к цене сделки автора стратегии. Естественно, бывают исключения, когда начинается волатильность, но таких случаев было, наверное, один-

два за время реальной эксплуатации этого сервиса. И это были случаи, когда происходили серьезные движения на рынке. Тут мы, к сожалению, ничего не можем сделать.

Алексей Шевченко. То есть в данном случае вы только разрабатываете софт, а уж параметры конкретных сделок определяет программа? Вручную ничего не ставится?

Алексей Богданов. Софт работает на конкретном счете в компании «Финам», этот счет является уже счетом стратегии. Когда на этом счете покупается акция или фьючерс, то параллельно генерируется сигнал, который повторяется на всех счетах подписчиков в автоматическом режиме.

Валерий Лях. Сигнал всегда идет по рыночной цене, да?

Алексей Богданов. Идет по рыночной цене, но определенными интервалами, которое вырабатывает алгоритм, — чтобы минимизировать влияние.

Валерий Лях. А ведущая заявка поступает отдельно — или идет вместе с пакетом?

Алексей Богданов. После исполнения на счете автора, заявка является сигналом. Через 250 миллисекунд после того, как она исполнилась, начинает обрабатываться алгоритм. Заявка ведущего исполняется первой. Но автор не знает, как быстро она исполнится.

Алексей Адамович. Я же не могу управлять счетами клиентов таким образом, чтобы они торговали раньше меня. Поэтому, конечно, это будет первая заявка.

Екатерина Андреева. А какова частота заявок в секунду, в минуту?

Алексей Адамович. Это просто алгоритмы. Четыре часовых графика. Какие-то 15-минутные, какие-то иные.

Валерий Лях. А ограничения по объему в стратегии есть? Существует ли в рамках каждой стратегии ограничение по объему подключаемых денег?

Алексей Адамович. Я не знаю, какие суммы аккумулированы на счетах клиентов, которые следуют за моим счетом.



Алексей Богданов. Автор стратегии действительно этого не знает. Определенные ограничения реализуются уже внутри компании. Когда мы видим, что есть проскальзывание против стратегии, то закрываем эту стратегию для новых подписчиков. И задаем вопрос уже непосредственно автору: «Позволяет ли ваша стратегия работать с таким капиталом?» Если он говорит, что нет, то мы ограничиваем количество подписчиков, останавливаем эту систему и сообщаем клиентам, что возможны отклонения. Чтобы дальше они принимали самостоятельные решения — устраивает их это отклонение или не устраивает. Все прозрачно, все работает в режиме реального времени.

Алексей Шевченко. Вы сейчас говорите о серверной части автоследования, которая работает со всеми стратегиями в одинаковом режиме. Это ведь всех стратегий касается, да?

Алексей Богданов. Да, абсолютно верно.

Алексей Шевченко. А разрабатываете ли вы софт, который непосредственно генерирует заявки?

Алексей Адамович. Я занимаюсь только созданием момента входа, то есть, как вы сказали, генерацией заявок. У меня нет возможности контролировать подписчиков. Конечно, я могу предположить, что если портфель подписчиков будет больше какого-то размера, то это уже может оказывать влияние. Сейчас мы планируем, что, если стратегия будет набирать популярность, то станем закрывать подписку на одни стратегии и открывать подписку на другие.

Валерий Лях. Алексей единственный, кто сейчас алгоритмизирует свои стратегии, и их подписчики работают по алгоритму, или есть похожие?

Алексей Богданов. Мы не ставим ограничения на методику, которая используется в стратегии. Это может быть алгоритм, это может быть фундаментальный анализ, это могут быть любые другие принципы.

Основная задача — создать стратегию, очень детально ее прописать (то есть раскрыть перед пользователями), презентовать и показать результаты. Дата создания стратегии — первая точка данного трека. Дальше начинается вся история. Всем подписчикам доступны любые сделки от момента создания данной стратегии. Открытость абсолютно полная. Подписчик стратегии может проанализировать ее максимально четко и полно. Все трейды в истории этой стратегии доступны и видны. Подписчик может сравнивать и проскальзывание, и плату, и т.д.

На странице автора все подписчики открыты, доступны. Они могут общаться как между собой, так и с автором, как в закрытых чатах, так и в обсуждении данной стратегии. Также у них рисуются собственные треки — если они сами их не закрыли. Но, к сожалению, те, у кого очень хорошие результаты, свои собственные треки закрывают.

И ни одного исправления, кроме стилизированной цензуры (бывает нужда в таком инструменте), мы ничего не удаляем. Клиент перед подписанием может все прочитать и принять решение. Далее он может изменять доли следования, может подключаться и отключаться в любой точке земного шара, используя свой логин и пароль к торговому кабинету и права доступа к данному ресурсу. У нашего сервиса — максимальная прозрачность.

Валерий Лях. Есть ли параметры либо требования для тестирования алгоритма? При разработке любого алгоритма на тестирование уходит гораздо больше времени, чем на разработку.

Алексей Богданов. Требования есть, но авторы, естественно, не раскрывают детали своей работы. Мы задаем базовые критерии, по которым должен быть отработан данный алгоритм.

Алексей Адамович. Если автор стратегии не будет достаточно публичным в плане предъявления статистики предыдущих





результатов, то к нему просто не будет никто подключаться.

Дмитрий Зотов. Да, это основное.

Екатерина Андреева. Вопрос был о тестировании алгоритма на ошибки.

Алексей Богданов. У «Финама» есть технические возможности ликвидировать такие ошибки в режиме уже реальных торгов. Если увеличивается частотность торговли, мы это отслеживаем и ведем конкретную работу прямо в моменте с автором стратегии о том, что это неудовлетворительные трейды. Такое возможно. Хотя, наверное, такое было всего лишь один раз.

Валерий Лях. Два раза.

Екатерина Андреева. Коллеги, давайте двигаться дальше, попрошу Дмитрия о себе рассказать.

Дмитрий Зотов. Меня зовут Дмитрий Зотов, из Красноярска, начал торговать на четвертом курсе университета в 2003 году. Было очень интересное время для торговли.

Далее проработал некоторое время в компании «БрокерКредитСервис» в Красноярске. Сдал за это время экзамены на аттестат ФСФР 1.0. Потом поработал еще контролером в негосударственном пенсионном фонде, получил аттестат 7.0. Сейчас в планах сдавать в ближайшие три месяца на аттестат 5.0.

Активно работать с алгоритмическими стратегиями и всем прочим начал, наверное, году в 2011–2012-м, когда Comop только появился. Тогда это еще было нечто сырое, поэтому автоследование не использовал в полную силу. А с 2013-го, во-первых, и в ЛЧИ ежегодно участвую (в один из периодов удалось попасть в топ-3 победителей, которые показали наилучшую доходность). И, во-вторых, делаю класс стратегий. Мне интересно, чтобы они были разные, для разных типов клиентов.

Сейчас пришел к тому, что прекратил торговать с десятками или с двадцатыми плечами. В итоге сейчас одна из основных стратегий (которая еще оста-

лась с незапамятных времен работы на ФОРТС) — обычная трендовая, с некоторыми дополнениями.

Этот алгоритм вытаскивался год или два. Естественно, исправление ошибок всегда ведется сначала на собственных деньгах. Я приверженец простого принципа: сначала сам попробуй заработать хотя бы в течение полугода-года и покажи эту динамику на Comop, а потом уже предлагай всем остальным клиентам. Сейчас клиенты голосуют деньгами только тогда, когда видят более-менее стабильную кривую доходности, без резких провалов. Более того, на Comop сейчас стоят по умолчанию фильтры, что если стратегия показывает просадку больше 25%, то ее даже в топ-листе не видно.

Второй класс стратегий связан с облигациями: ОФЗ плюс корпоративные бонды и акции. Там в основном ручная торговля, особых алгоритмов не требуется. Торговля стабильная, спокойная, в среднем доходность за последние 1,5 года составляет 15-17%, даже за вычетом НДФЛ. Клиента, который выбирает для себя что-то консервативное, это устраивает.

И одна стратегия спекулятивная, она так и называется «Сибирская спекулятивная», которая работает на коротких интервалах времени и в основном с акциями на российской фондовой бирже.

Екатерина Андреева. А спекулятивная — это сколько бумаг? Как часто счет оборачивается полностью?

Дмитрий Зотов. Там разбивка идет примерно по 20% на бумагу, может максимально набираться 10 позиций, может использоваться плечо 1:1, включены операции «лонг-шорт», ну и, безусловно, бумаги выбираются из топ-20 наших эмитентов.

Екатерина Андреева. А какова частота сделок?

Дмитрий Зотов. Может быть, раз в неделю, ну или два раза в неделю.

Екатерина Андреева. То есть не три раза в день?

Дмитрий Зотов. Нет-нет. Я еще, наверное, году в 2013-м или 2014-м понял, что высокочастотный трейдинг в принципе невозможен. На Comop есть удобный индикатор — индекс торговой активности. При определенных параметрах стратегия просто становится менее интересной.

Алексей Богданов. Это первый индикатор, который показывает качество работы данной стратегии. Естественно, риск-профилирование тоже существует. Человеку, который зарегистрировался на Comop, мы сначала показываем стратегии, которые работают на фундаментальных принципах и содержат достаточно большую часть ОФЗ. Это очень выгодно клиенту, реально выгодно.

Дмитрий Зотов. Активность по стратегиям с ОФЗ у меня стремится к нулю, естественно. Там, в основном, доходности идут за счет купонных выплат, дивидендов и т.д.

Если говорить об алгоритмах, то они сначала проверяются: у меня есть партнеры, и мы вместе проверяем, насколько они рабочие. Грубо говоря, сделав новую стратегию, я сразу же ее выставляю на Comop на своем счете. Могу даже закрыть подписку, чтобы пока просто накапливалась статистика. Если я вижу, что стратегия идет в минус, то это неправильная стратегия и использовать ее нельзя. Тогда я ее просто перевожу в архив.

Алексей Богданов. И все архивы сохраняются.

Дмитрий Зотов. Они видны, да. Потому что [на автоследование] приходят как новички, так и опытные люди. И архив всегда можно посмотреть, сколько у того или иного автора было неудачных стратегий, удачных стратегий и прочее.

Екатерина Андреева. Кирилл, давайте вас еще послушаем.

Кирилл Кузнецов. Добрый день, меня зовут Кирилл Кузнецов. Последние 10 лет у меня был опыт в области инвестиционно-банковских услуг. Я работал и в фондах прямых инвестиций, и в

области стратегического консалтинга, и в области аудита в «большой четверке». И была идея аккумулировать знания применить на фондовом рынке. Поэтому примерно три года назад мы с братом разработали торговую стратегию.

Вначале торговали на свои деньги, потом на деньги семьи и друзей, и вот с 2017 года стали партнерами «Финама». Стратегия все эти три года показывала выдающуюся доходность с небольшими просадками. Мы торгуем с ограничением по плечу, у нас обычно плечо не больше 20%.

Коротко об идее стратегии: мы каждую неделю пересчитываем, сколько должна стоить компания из нашей короткой выборки, с учетом изменений цен на сырье, цен на продукцию, курсов валют, а также с учетом последних операционных изменений в коротких инвестиционных проектах этой компании. При этом мы часть портфеля аллоцируем в экспортные компании, чтобы хеджироваться от падения курса рубля, и при этом смотрим, чтобы компании были порядочные, чтобы они не направляли ресурсы на ненужные инвестиционные проекты, не выводили их на материнскую компанию, а чтобы либо выплачивали дивиденды, либо направляли ресурсы на инвестпроекты с короткой окупаемостью.

У нас есть несколько портфелей, которые мы ведем одинаково, в этой стратегии 95% моих личных денег, заявки везде выставляются полностью одинаково. Все эти три года мы делаем еженедельную рассылку, где пишем — какой потенциал по какой компании, из каких бумаг состоит наш портфель и почему мы в него инвестируем.

И, как я сказал, с 2017 года сотрудничаем с «Финамом». Мне кажется, это хорошая тема, когда эксперты, понимающие, как функционируют рынки, какие компании дешево стоят и в них можно вкладывать, — транслируют





свои знания другим людям, и последние могут подключиться к их системе. Людям часто сложно самостоятельно анализировать компании — это большой труд, который должны выполнять профессионалы.

Наша система полностью фундаментальная, но там есть полуавтоматические элементы, потому что цены на сырье, на продукцию — это все заходит в модели еженедельно полуавтоматически и далее обновляется. Заявки мы выставляем каждый день, они формируются автоматически и выставляются вручную, проверяются перед выставлением.

Алексей Богданов. Извини, что перебиваю. Господа Кузнецовы действительно делают очень хорошие обзоры. Они также проводят для клиентов достаточно большое количество вебинаров, которые пользуются популярностью, все эти вебинары представлены и на ресурсе, и в стратегии. Подписчики могут в любой момент времени посмотреть, что ребята говорили год назад, полгода назад и т.д. Вся эта информация опять же открыта и доступна. Можно проследить развитие самой стратегии — как она развивалась, почему развивалась. Очень удобно пользоваться, получать и анализировать все, что происходит.

Екатерина Андреева. Скажите, вы ведь автор не только в рамках сервисов «Финама»? Это важно сейчас.

Кирилл Кузнецов. Исторически мы делали все описанное на базе инфраструктуры «БКС» и, соответственно, там же вели свои портфели. В 2017 году начали работать с «Финамом», перевели туда часть своих денег и, соответственно, стали привлекать клиентов, но все счета управляются полностью одинаково. Можно все подтвердить брокерскими отчетами, там видно, что по моему счету генерируется примерно та же самая доходность, как по счету клиента. В рамках сервиса «Финама» нам нравится, что любой клиент может сравнить свою доходность с нашей доходностью,

это отслеживается. Работа совершается прозрачно, в цифровом формате, имеется история доходности, которая верифицирована «Финамом». И ведутся обсуждения, по которым можно понять, есть ли за стратегией внятный фундаментальный (или алгоритмический) подход.

Еще нравится, что «Финам» не ставит автоматически на первое место стратегии, которые показывают высокую доходность просто за счет огромного плеча. И рядом сразу написано, что такая стратегия предполагает высокое плечо, для нее нужен статус квалифицированного инвестора, простой потребитель на такую рисковую штуку не пойдет.

Алексей Богданов. Мы не заинтересованы, чтобы в такие стратегии приходили неподготовленные люди, потому что риски в них действительно очень высоки, а мы хотим, чтобы клиенты с нами работали долго и постоянно зарабатывали. **Андрей Балинский.** А можете конкретнее сказать?

Алексей Богданов. Более 77% клиентов за 2017 год получили положительную доходность. Да, 20 тысяч клиентов.

Андрей Балинский. Скажите, пожалуйста, а могли ли эти 77%, условно, заработать каждый по рублю, тогда как остальные 23% потеряли по миллиону, или нет?

Алексей Богданов. 70% клиентов заработали выше 9% годовых.

Валерий Лях. А по размеру счета вы их распределяли? То есть вот эти 70% к какой категории относятся, с каким размером счета (от и до каких параметров)?

Алексей Богданов. Мелкие счета мы стараемся не подключать. Если клиент подключает, то предупреждаем, что счет недостаточен. И либо он за какое-то время доносит деньги. Либо, мы, к сожалению, отключаем такой счет.

Средний счет клиента сейчас более 600 тысяч рублей.

Кирилл Кузнецов. Нам нравится, что в «Финаме» для клиента реально все

максимально ликвидно. Если ему стратегия не нравится, он в любой день может перевести деньги на свой банковский счет, или вложиться в другую стратегию, или начать самостоятельно управлять. Максимально ликвидно для инвестора, максимально прозрачно и максимально диджитал.

Екатерина Андреева. Я попрошу сейчас Алексея Богданова прокомментировать. Какие основные параметры вы используете для того, чтобы отслеживать риски? И, возможно, авторы добавляют: что вы сами еще используете для того, чтобы мониторить риски и предупреждать практики, которые могут не понравиться вам и вашим клиентам?

Алексей Богданов. Сначала о рисках. Если стратегия начинает совершать достаточное большое количество сделок, то сразу же возникает алерт...

Екатерина Андреева. Большое количество — это сколько?

Алексей Богданов. Более 10 в день. Это автоматически отслеживается. Мы наблюдаем за жизнедеятельностью системы в автоматическом режиме, и каждая нештатная ситуация обрабатывается руками человека в режиме реального времени. Сервис контролируется 24 часа в сутки, у нас есть дежурный, который работает круглосуточно.

Алексей Шевченко. Эти сделки заключаются в основном на Московской бирже или еще где-то?

Алексей Богданов. Московская биржа, да. Америка также существует: и через Санкт-Петербургскую биржу, и через нашего трейдера. Но основной объем, естественно, дает Московская биржа.

Екатерина Андреева. Еще что вы делаете?

Алексей Богданов. Еще оцениваем операции по рискам и точности следования. По рискам сейчас что существует? Мы не показываем на главной странице (даже в рекламных целях) те стратегии, которые показывают максимальную доходность, но при этом имеют просадку больше 25%, — такие

стратегии скрыты в фильтре. То есть, клиент может, если захочет, посмотреть такие стратегии. Но даже для рекламных целей мы не заинтересованы, чтобы люди туда шли. Мы стараемся максимально отрабатывать именно качественные стратегии.

Алексей Шевченко. А можно уточнить, как становятся автором стратегии? Вот, допустим, сперва человек становится клиентом «Финама», торгует какое-то время, а потом сам себя заявляет на ресурсе Comon.ru?

Алексей Богданов. Да, он сам себя заявляет на Comon.ru, регистрируется.

Алексей Шевченко. И с этого момента его сделки становятся видны?

Алексей Богданов. После того, как человек подписывает определенные документы, на основании которых мы имеем право раскрывать информацию. Как только это сделано, мы сразу смотрим, что он делал раньше, смотрим историю данного человека — какие сделки и как он до этого делал. Если он постоянно проигрывал, или реализовывал высокорискованные стратегии, мы сразу же присваиваем определенную пометку. Когда к стратегии начинают подключаться другие люди, мы ограничиваем им какие-то операции либо просто закрываем эту стратегию. В правилах написано, что мы имеем право так сделать.

Алексей Адамович. Мне кажется, что если человек торговал в убыток и потом вдруг открыл стратегию, то вряд ли он начнет зарабатывать, и вряд ли к нему будет кто-то подключаться.

Валерий Лях. Скажите, в какой момент вы переходите на условно коммерческие отношения с автором стратегии, в какой момент происходит заключение договора? Как это происходит?

Алексей Богданов. После создания стратегии, когда к ней подключаются первые подписчики, «Финам» заключает с автором договорные отношения, на основании которых мы выплачиваем ему гонорар. Плата за сервис сейчас —





от 1% до 6%. В принципе, максимально доступно.

Валерий Лях. Хорошо, а как это происходит? Вы дистанционно заключаете?

Алексей Богданов. Договор заключается дистанционно, подписывается в личном кабинете. После того как гонорар превышает 1 тысячу рублей, он начинает выплачиваться. Сейчас для консультантов разрабатывается новая система, где они смогут дистанционно заключать договорные взаимоотношения уже персонально с каждым своим подписчиком напрямую.

Екатерина Андреева. Я попрошу авторов стратегий прокомментировать, что вы используете для ограничения рисков в своих стратегиях?

Валентин Витковский. Управление капиталом, критерий Келли. В этом году у меня, например, было плечо 6,8. Сейчас я нахожусь не на максимуме, просадка составляет около 10% от максимума, мое плечо в два раза меньше — около 3. Соответственно максимальная просадка за последние три года составляла 18,8%, а доходность — 170%. Критерий Келли, классика.

Алексей Богданов. Это все также опубликовано на сайте «Финама» под описанием стратегии.

Валентин Витковский. Для клиента еще что можно применить? Иногда приходится дробить стратегии. Когда в одной моей стратегии стало больше 100 подписчиков, то проскальзывание немножко увеличилось. Клиенты, соответственно, стали жаловаться, что у них идет отставание по доходности. Попросили меня, чтобы я принял меры. Я разделил эти стратегии: разделил активы и развел исполнение сделок по времени.

Алексей Адамович. У меня сейчас по каждой сделке роботы автоматически рассчитывают риск не больше 2% от капитала. То есть, каждая сделка рассчитывается по формулам и по каждой сделке на сервере брокера выставляется стоп-лосс. В случае реализации любого

рыночного риска просто срабатывает стоп-лосс.

Опять же я торгую только топ-10 акций, по-моему, российских, топ-5 фьючерсов, поэтому с ликвидностью проблемы не возникает.

Самое главное — это расчет риска каждой сделки и работа со стопами. Допустим, даже по последним обвалам в марте-апреле у нас просадка была процентов пять. Падения отыгрывались очень быстро, просадки были маленькие.

Алексей Богданов. Мы также отслеживаем момент, когда стратегия уже отработала свой потенциал. Закрываем новую подписку, чтобы ограничить клиентов от неудачных трейдов.

Валерий Лях. А кто это анализирует?

Алексей Богданов. В автоматическую систему зашиваются определенные показатели, при достижении которых реализуется алерт, и дальше мы уже работаем непосредственно с автором.

Елена Ненахова. Я бы хотела задать несколько вопросов. На прошлом круглом столе мы предложили конкретные формулировки в проект Базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц-получателей финансовых услуг.

Для Службы по защите прав потребителей очень важно, чтобы клиент: 1) получал уведомления о рисках, связанных с данным продуктом, и 2) у него была максимально раскрытая информация. Мы в своих предложениях сформулировали, какая информация должна быть раскрыта. Это вся информация по стратегии, это информация о суммарном размере средств клиентов, которые следуют за данной стратегией. Далее, это информация о величине доходности клиентов брокера, на которую эта доходность может отличаться от доходности самого автора стратегии. Это, естественно, сведения о минимальной и максимальной сумме, с которой можно присоединить к данной стратегии, ну, и ряд других параме-

тров, в том числе, естественно, для нас важна плата за подключение к данной стратегии.

У меня два вопроса, которые хотелось бы обсудить. Каковы должны быть требования, предъявляемые к стратегии на входе? То есть, во все ли — или не во все стратегии автоследования следует допускать клиента; как брокер должен их фильтровать, какие стратегии допускаются/не допускаются?

Второй вопрос — следует ли предъявлять какие-то требования к самим авторам стратегий? Сегодня все уважаемые коллеги, выступившие раньше, начинали с рассказа о своем образовании, у всех оказался квалификационный аттестат и т.д. Нужны ли минимальные требования со стороны брокера к авторам стратегий?

Екатерина Андреева. Такие же, как к независимым инвестиционным советникам.

Алексей Богданов. Ну, в принципе, наверное, да. Мы будем предъявлять к ним такие же требования, как к независимым инвестиционным советникам после того, как закон вступит в силу.

Из того, что перечислила Елена, у нас реализовано все, кроме одного пункта. Мы не будем раскрывать общую сумму денег, которые следуют за данной стратегией, иначе мы подвергаем опасности данную стратегию и данных подписчиков. Если мы расскажем, что за стратегией «А» следует 1 млрд рублей, то, естественно за этой стратегией будет наблюдать очень много людей.

Елена Ненахова. Здесь есть риск с точки зрения манипулирования рынком, да? **Алексей Богданов.** Да.

Валерий Лях. Нам, собственно, еще предстоит определить, каким образом происходит аттестация специалистов и возможная валидация алгоритмов авторов стратегий. Не в рамках сегодняшней встречи, но в формате отдельной встречи с участниками рынка. Собственно, для этого мы все и встречаемся с авторами.

Елена Ненахова. Стандартизирована ли информация, которая раскрывается со стороны брокера? Условно говоря, или каждый автор стратегии раскрывает уведомления о рисках в форме и объеме, которые он считает нужными? Или брокер устанавливает какой-то формат и минимальный объем информации? **Дмитрий Зотов.** Автор стратегии заинтересован рассказать о стратегии максимально открыто. Еще и видеофайлом дополнить, еще и историю выложить, еще и брокерский отчет. Это будет тогда самая полная информация.

С точки зрения формата раскрытия информации — сейчас описание стратегии можно сделать своими словами. В принципе, можно делать это и по заранее известному шаблону.

Екатерина Андреева. То есть, нужно это делать стандартизированно.

Алексей Богданов. Пока, к сожалению, многие авторы не готовы много писать. Для этих случаев у нас существует режим, который автоматически обрабатывает стратегию с момента ее создания и публикует полученные данные: максимальная просадка, весь трек этой стратегии, количество сделок, стоимость подписки, история стратегии за период. Вся эта информация есть, она формируется в автоматическом режиме, она выложена прямо на главной странице данной стратегии.

Если подписчик хочет что-то узнать дополнительно, то ему достаточно нажать на кнопку, под которой раскрывается вся информация — как рассчитывается этот график, как рассчитывается конкретная цифра, на что какой параметр может влиять.

Некоторые люди, к сожалению, не любят читать. Для таких людей мы сделали видеоролики, где показано все от момента подключения — как выбрать стратегию, на что обратить внимание, на какую кнопку нажать и т.д.

Дмитрий Зотов. Да, и спасибо Алексею Богданову, его отдел дает даже возможность периодически проводить вебина-

ры. Потому что я, допустим, по своим стратегиям делал вебинары, мне пришла масса вопросов, отвечал на них.

Елена Ненахова. У вас есть формальные критерии выбора стратегий?

Алексей Богданов. Формально, когда мы анализируем историю данного клиента, то смотрим, не совершал ли он какие-то недопустимые вещи. Если совершал, то не допускаем такую стратегию к публикации. Если нарушения происходят после момента публикации, также закрываем данную стратегию.

Елена Ненахова. Что вы имеете в виду под нарушениями, какие нарушения?

Алексей Богданов. Базовое нарушение — использование инструментов, не входящих в список автоследования. Следующее — большое количество сделок, если человек торгует одним лотом. То есть минимальная сумма также нами просматривается и обрабатывается. Если человек торгует одним лотом, чтобы нарисовать привлекательный график...

Дмитрий Зотов. ..на 10 тысячах рублей.

Алексей Богданов. На 10 тысячах рублей, да — такое тоже недопустимо. Очень мало стратегий, которые работают на одном инструменте. Мы все-таки стараемся, чтобы стратегии были диверсифицированы хотя бы на 3–4 инструментах. Стратегии с одним инструментом существуют, но привлекают с нашей стороны достаточно пристальное внимание. К сожалению, это высокорискованные стратегии.

Иван Саутенков. Хотел бы вернуться к определению точности следования. Можете ли подробно рассказать, что за методика используется?

Алексей Богданов. Точность следования видна из следующих параметров: во-первых, можно посмотреть кривые доходности тех подписчиков, которых не закрыли. Второе — это индикатор, который мы публикуем на сайте (по шкале от 1 до 5, 5 — это максимальная точность следования), все рассчитывает-

ся, есть ссылка, как это рассчитывается. Рассчитывается все в автоматическом режиме, оценка происходит на базе позиций тех клиентов, которые подключены к стратегии, которые не совершают самостоятельных трейдов. Это не доверительное управление, это счет, на котором человек может также совершать самостоятельные трейды. Если он не совершает самостоятельные трейды, то попадает в методику оценки, и мы смотрим уже, насколько велико отклонение от мастер-счета.

Сейчас этот индикатор стал чуть-чуть похуже, но все равно составляет 97% от мастера-счета, если человек торгует год. Отклонение всего на 3%. Но существуют, естественно, стратегии, по которым проскальзывание больше. Это опять же видит каждый клиент: он видит, какой график рисуется на мастер-счете, и видит такой же график, который рисуется у него. Если он с чем-то не согласен, если его что-то не устраивает, мы начинаем работать с каждым персонально.

Дмитрий Зотов. Но бывает несоответствие сумм.

Алексей Богданов. Да. Простой пример: у мастера счета 2 лота, а у клиента 1. Тут расхождение, естественно, будет больше. Тут мы округляем в меньшую сторону, поскольку технологически не можем купить на сумму, превышающую сумму счета. Если автор покупает на 10%, мы должны купить на 10%, но никак не на 11%. Такие тонкости, естественно, существуют.

Иван Саутенков. Правильно ли я понял, что показатель точности следования может принять значение от одного до пяти?

Алексей Богданов. Это индикативный показатель, но основной показатель — это график.

Иван Саутенков. Вот если, например, графики других подключившихся закрыты...

Алексей Богданов. Это, к сожалению, их право.

Иван Саутенков. У автора получилась одна доходность, у клиента другая. При этом на данные других подключившихся клиент не может посмотреть, точность рассчитана и показывает хорошее значение, но вот у этого конкретного человека получается результат, который не соответствует его пониманию транслируемой на сайте точности. Ваши действия в таком случае?

Алексей Богданов. Если он чем-то недоволен, то может либо в самой стратегии задать вопрос автору, либо написать нам, менеджменту. Под каждым действием на сайте есть кнопка «Support», заявки такого рода сейчас обрабатываются очень быстро.

Иван Саутенков. Автор стратегии может дать какие-нибудь разъяснения по поводу точности? Я имею в виду, он отвечает за нее каким-то образом?

Алексей Богданов. Мы работаем непосредственно в контакте с автором и дорабатываем этот момент. Как я уже говорил, либо мы закрываем стратегию для новых подписчиков, либо автор изменяет алгоритм исполнения и исправляет ситуацию. Это живой механизм, который живет в режиме реального времени, который постоянно требует внимания и контроля.

Екатерина Андреева. Я предлагаю пойти шире и поговорить по поводу того, какие еще методики мы можем использовать в стандартах, чтобы ограничить потенциальные риски. Например, может ли автор иметь еще собственные счета?

Только ли у брокера, который дает ему автоследование, он может иметь собственные счета, чтобы обеспечить контроль за конфликтом интересов — или он также может иметь счета у других брокеров? Кто и как может это отслеживать? Каким образом брокер, который является провайдером автоследования, может контролировать список бумаг, сделки по которым могут происходить и по счетам клиентов, подключенных к стратегиям, и по собственным счетам авторов?

Алексей Богданов. Допустим, как вариант, у автора стратегии есть еще иные счета, которые он не использует в автоследовании. Он не раскрывает эти счета, но по ним он не торгует теми же инструментами, которые есть в автоследовании. Но опять же, как это юридически сделать?

Валерий Лях. Это может быть условно публичная оферта: автор заявляет о том, что раскрывает все свои торговые счета, вне зависимости от того, являются ли они счетами автоследования или нет.

Дмитрий Зотов. Поддерживаю.

Алексей Богданов. То есть он подключает эти счета?

Валерий Лях. Нет, он не подключает эти счета. Он либо публикует по ним стратегию, либо раскрывает эти счета, либо публично говорит о том, что у него других счетов нет. То есть все-таки, пока мы не стандартизировали деятельность и вообще не определились со стандартизацией деятельности авторов стратегий по автоследованию, у них фактически нет ответственности перед клиентами. И авторы ничего клиентам не обязаны, кроме той доходности, которую они, собственно, показывают.

Есть ли у авторов, например, счета, открытые в этом брокере, есть ли у них счета, открытые в другом брокере, никто не знает досконально. Ну, кроме суда, естественно.

Кирилл Кузнецов. Я здесь согласен с Валерием: запрещать нельзя, потому что это основной наш хлеб. У меня, допустим, большая часть доходов идет от того, что я зарабатываю на собственный капитал. Я вначале создал стратегию для себя, а сейчас управляю по той же стратегии чужими деньгами, даю ее другим клиентам, чтобы они заработали вместе со мной, чтобы я отбил немножечко издержек на свою деятельность.

Екатерина Андреева. Важно отметить, что отдельные собственные счета нужны авторам, чтобы не выводить на текущие

расходы деньги со счетов, за которыми следуют клиенты — это будет приводить к ребалансировке портфелей людей, которые следуют за автором.

Валерий Лях. Почему, извини? Им платят все-таки, комиссионные платят.

Алексей Богданов. И платят хорошие комиссионные.

Кирилл Кузнецов. Хотел закончить.

В принципе, это честно: если ты торгуешь, то можно раскрыть, какие у тебя еще есть счета.

Валерий Лях. Просто надо понимать, что мастер раскрывает не только те счета, которые задействованы в автослеждении, но и личные счета, и это добровольно. А если мастер стратегии пришел к брокеру, — условно, в «Финам» — и не сказал, что у него открыт счет в другом брокере, то это уже считается основанием для публичного порицания, либо отключения от сервиса. Нормальная западная практика.

Екатерина Андреева. А как, собственно, Алексей будет отлавливать такие вещи? Конечно, авторы могут поклясться на крови, что собственных счетов у других брокеров нет, но сработает ли?

Валерий Лях. Обычно Банк России все-таки запрашивает информацию у профучастников в рамках проводимых проверок. Плюс эта информация доступна не только нам. То есть, если человек публикует информацию о том, что он является автором стратегии у одного брокера, то это публичная открытая информация, которая доступна и другим брокерам. И у всех брокерских компаний есть комплаенс-подразделения, которые имеют возможность проверять эту информацию.

Алексей Адамович. У меня вопрос. Предположим, у меня есть десяток счетов, на которых я создаю стратегии, тестирую их. По ним могут быть убытки, потому что я их еще только разрабатываю. Те, кто не знают про это, могут сказать: «Но у него только одна прибыльная стратегия, а 10

убыточных». Хотя они убыточные ровно потому, что я в них вкладываю собственные деньги для разработки прибыльных стратегий.

Алексей Богданов. Правильно. А я вообще не автор и не имею права создавать стратегии. Но у меня есть счет, на котором я стратегии тестирую. Подключаюсь к этим стратегиям своими деньгами, чтобы понять, как это работает изнутри.

Валерий Лях. Возможен вариант, что все эти стратегии реализуются в рамках одного брокера. Чтобы реализацию мог контролировать комплаенс брокера.

А не так, что вы открываете счета у пяти разных брокеров и тестируете, условно, у кого лучше.

Екатерина Андреева. Тогда брокер сможет писать, что это не просто собственный счет, что он заявлен как тестовый счет, на нем тестируют.

Кирилл Кузнецов. Мне кажется, что как тестовый счет это может работать. А вот с точки зрения ограничения в одной брокерской компании, мне кажется, это жестко. Брокер — это канал дистрибуции. Если у нас хороший продукт, почему мы должны его продавать только через один канал?

Валерий Лях. Коллеги, а чей это продукт? Мы еще не определились: ваш ли это личный продукт, или продукт совместный с брокером, либо все-таки продукт брокера? Кому вы предоставляете сервис в рамках этого продукта — клиентам или брокерам? Мы еще не определились. И вот я пока не уверен, что это именно ваш продукт.

Кирилл Кузнецов. Мы, скорее, склоняемся к идее, что это наш продукт. Это наша интеллектуальная собственность, мы разработали систему, мы с ней торговали до «Финама»...

Алексей Богданов. Имеется в виду стратегия, а не технология автослеждения.

Кирилл Кузнецов. Да.

Валерий Лях. Кирилл, когда вы используете стратегию в личных целях, это одна история. Когда вы на этой стратегии за-



рабатываете еще за счет комиссионных, подключая автоследование, то становитесь фактически квазиуправляющим. Это другая история. И если рассуждать в вашей логике, то, вообще-то, следующий шаг — получение лицензии (либо статуса) или инвестиционного советника, или кого-то еще.

Алексей Богданов. Инвестиционные советники лучше. Потому что нам хочется, чтобы были еще и независимые советники, в том числе. Независимые советники могли бы советовать не только открывать счета (в том числе, в «Финаме»), но также...

Екатерина Андреева. Алексей, ты же со всеми присутствующими авторами уже обсудил их готовность стать инвестиционными советниками?

Алексей Богданов. И не только с присутствующими. Наверное, около 50 авторов лично обзвонил и пообщался.

Алексей Шевченко. А сколько у вас авторов?

Алексей Богданов. Если говорить о тех, кто заявил, что хотят стать авторами и опубликовали стратегии, — то таких 1500. А реальных авторов, к которым сейчас подключены клиенты, около 400.

Алексей Шевченко. Из них инвестсоветниками готовы стать 50 человек?

Алексей Богданов. Сейчас примерно 80% от суммы чистых активов следует за стратегиями, наверное, 50-ти авторов.

Валерий Лях. Речь идет о 50-ти авторах или о 50-ти стратегиях?

Алексей Богданов. У 50-ти авторов. Стратегий чуть больше. То есть, в принципе, уже очень мягкое распределение. Одни работают только в рамках фондовой секции, другие — и на фондовой, и на срочной секции. То есть, много различных принципов. Я перед собой ставил задачу не складывать все яйца в одну корзину, распределять действительно тонким слоем, чтобы клиенты правильно формировали портфель. Подключались не к одному автору, а к нескольким.

Валентин Витковский. Есть еще нерыночные риски брокера. Поэтому диверсификация брокеров может быть полезна для автора стратегии как трейдера. И когда мне скажут — либо занимайся автоследованием, либо держи личные счета в трех или пяти брокерских компаниях, я тогда, возможно, выберу все-таки счета у многих брокеров. Чтобы застраховать себя от рисков — от отзыва лицензий, от сбоев торгового режима и так далее. Чтобы у меня были счета у нескольких брокеров именно как у трейдера.

Алексей Богданов. Как у консультанта, скорее всего.

Валентин Витковский. Банку России (и «Финаму», если он хочет, чтобы с ним работали успешные трейдеры), в таком случае, надо каким-то образом наши интересы здесь учесть. Иначе мы можем уйти в тень глубоко. Что может быть неинтересно ни клиентам, ни нам, в конечном счете.

Алексей Богданов. Очень бы «Финаму» не хотелось, чтобы люди уходили в тень и работали там по каким-то схемам серого ДУ или продавали своих роботов из-под полы.

К сожалению, российские граждане получили столько прививок против фондового рынка, что теперь неизвестно, как долго мы будем ломать эту тенденцию. Незначительные 20 тысяч клиентов, которые у «Финама» есть, — согласитесь, это всего лишь население двух многоквартирных домов в Москве.

Валерий Лях. Вполне вероятно, на «сером» ДУ сидит больше людей. А у меня был как раз с этим связан вопрос. Валентин, вот вы в Брянске работаете. Скажите, преобладающая часть ваших клиентов (тех, кто подключен к стратегии автоследования) — это ваши брянские знакомые, либо это неизвестные вам люди?

Валентин Витковский. Большинство неизвестных.

Валерий Лях. Неизвестных. Но соотношение 30 на 50?

Валентин Витковский. Сложно сказать. Я-то общаюсь с ними только через компьютер. Ну, человек 4–5 знаю лично, а также своих родственников. Со знакомыми не очень легко работать даже психологически.

Валерий Лях. Это тоже вопрос, который еще предстоит понять. С одной стороны, вы управляете деньгами близких знакомых, с другой стороны — это один из инструментов повышения популярности. То есть, чем больше к вам подключится знакомых и близких по вашей же рекомендации, тем выше вы будете стоять в рейтинге.

Екатерина Андреева. Есть еще момент индивидуальности, меня это очень интересует. Насколько я понимаю, вы видите не людей, а никак не людей. Да?

Алексей Богданов. Я вижу регистрационные данные, могу посмотреть полностью всю информацию по данному подписчику. Но открытой информацией является ник, который человек публикует. Многие пишут «Иванов Иван Иванович».

Валерий Лях. Да, тут тоже вопрос достаточно дискуссионный. С одной стороны, мы предполагаем все-таки увеличивающуюся степень открытости и личной ответственности управляющих, с другой стороны — вопрос безопасности. Потому что, действительно — это реалии жизни, может случиться и просадка, и серьезная просадка...

Алексей Богданов. ...не зависящая от автора.

Валерий Лях. ...и претензии могут предъявить уже в оффлайне. Это риск, реальный риск для людей.

Андрей Балинский. У нас, скажем так, есть в департаменте одно мнение, которое ставит под сомнение механизмы платы, взимаемой в рамках автоследования. Идея такая: во всем мире ДУ — это процент от капитала. В автоследовании используется комбинированная модель, в которой взимается как процент от капитала, так и некоторая плата от количества сделок для брокера?

Алексей Богданов. Нет. Брокер получает комиссию за сделки, но автор в них не заинтересован. Мы специально оградили, чтобы этого не было. Потому что это очень нехорошая практика, когда автор заинтересован делать большое количество трейдов. Мы сделали плату от суммы чистых активов, которая, в принципе, универсальна и удобна для всех. Она понятна, она дешева для клиента. То есть клиент платит 1/365 за один день.

Алексей Балинский. Прошу прощения, эта плата, вы сказали, для ОФЗ составляет 1%, а для акций может доходить до 6% и выше, да?

Алексей Богданов. До 6%, да. Выше — это проект.

Андрей Балинский. Как распределяется этот 1%, кому он уходит? Только авторам?

Алексей Богданов. Брокеру тоже, то есть 50 на 50. 50% получает брокер как провайдер сервиса (моя зарплата тоже строится из этих денег), и 50% — авторам. Мы как налоговый агент выплачиваем все налоги, автор получает уже очищенные деньги.

Екатерина Андреева. Но это сейчас.

Алексей Богданов. Да.

Екатерина Андреева. Андрея интересует целевая модель.

Алексей Богданов. Когда появится модель с инвестиционным консультантом, можно будет заключать договора дистанционно, используя брокера как площадку.

Андрей Балинский. Есть еще один момент: существует понятие «инвестпрофиль клиента». Рекомендации консультанта должны соответствовать этому профилю. Условно, если клиент консервативный, а ему рекомендовали фьючерс на индекс РТС, и он на этом потерял, то тут могут возникнуть вопросы ответственности консультанта.

Екатерина Андреева. Речь идет о том, что в законе заложена фидуциарная ответственность.

Дмитрий Зотов. За себя могу сказать, что я уже к этому готовлюсь. Делаю

разные классы стратегий — одни стратегии для консервативных инвесторов, другие для умеренных, третьи для агрессивных.

Екатерина Андреева. Ответ — да, они готовы.

Елена Ненахова. Здесь, знаете, какая может быть проблема? Наши советники должны максимально узнать информацию о клиенте. То есть, они должны фактически провести его анкетирование и все о нем узнать, чтобы потом ему сказать: «Мы рекомендуем тебе то, а не это». И вот как в нашей конструкции вы будете своего клиента анкетировать и так далее?

Алексей Богданов. Сейчас мы сделали определенную модель анкеты, и клиент самостоятельно будет там отмечать какие-то вещи. Но это пока предварительно, это не окончательная версия. Мы пока не можем раскрывать информацию одному человеку перед другим. Когда появится эта возможность, когда закон войдет в силу, когда появятся нормативные акты, тогда мы подстроимся под эти нормативные акты и сделаем окончательную модель.

Екатерина Андреева. И риск-профилирование там тоже, соответственно, есть. **Алексей Богданов.** Да.

Будет автоматически определяться риск-профиль, и стратегии будут предлагаться только в соответствии с этим профилем.

Алексей Адамович. Маленькую ремарку хотел сделать. Я знаю людей через форумы трейдеров, у меня есть несколько друзей-трейдеров. Предположительно, если им сказать: «Чтобы стать авторами стратегий в автоследовании, вы должны сдать кучу экзаменов на получение аттестата», то никто не будет этого делать. Я бы предложил выдавать аттестаты после достижения определенных параметров: когда набран определенный объем активов...

Алексей Богданов. Например, 50 подписчиков можно иметь просто так, без аттестата. А вот если хочешь больше, тогда, пожалуйста, получай соответству-



ющие документы. Участники заинтересованы в том, чтобы рынок развивался. А получается, что сразу же ставится большой забор, и если кто-то перепрыгнул через него, то все замечательно. Но если я пока не хочу прыгать через этот забор.

Дмитрий Зотов. У автора могут быть в качестве подписчиков просто друзья, знакомые, родня.

Валерий Лях. Это не отменяет потенциальных претензий к нему либо к профессиональному участнику. И это тоже большой вопрос, кому эти претензии будут в случае неуспеха предъявлены. Может быть, ваши (извините, это абсолютно абстрактный пример) знакомые и родственники решат компенсировать свои и ваши потери за счет брокера.

Дмитрий Зотов. Согласен, может быть и такое.

Валерий Лях. Мы сейчас в первую очередь говорим о защите прав и потребителей, и профучастников. То есть, развитие института не должно нести системную угрозу ни потребителям, ни профучастникам.

Екатерина, я вкратце хотел резюмировать те вещи, которые для меня остались принципиально важными после сегодняшней встречи.

Во-первых, какими должны быть собственные счета авторов стратегий — открытыми или нет. Должно ли существовать добровольное ограничение [для автора стратегии] открывать счет только у одного профучастника, и кто это должен контролировать? И как? Хотя, в принципе, подходы есть.

Второй момент: лично для меня алгоритмы в автоследовании — это все-таки в значительной степени ядерная смесь. Несмотря на то, что изначально алгоритмы нужны для того, чтобы убрать человеческий фактор. Но знание того, каким образом разрабатываются алгоритмы и как они тестируются, приводит к пониманию, что к алгоритму нужен серьезный под-

ход и большее тестирование. И, скорее всего, мы будем это обдумывать более детально.

Опять же, необходимо четко понять, как будут в дальнейшем разбираться жалобы потребителей? Кто их рассматривает? Должны ли привлекаться к рассмотрению жалоб инвестиционные советники, авторы стратегий? Где должна быть точка рассмотрения первичных жалоб — у профучастника, в СРО? Либо это регулятор, либо третейский суд? Это тоже вопрос.

Екатерина Андреева. По собственным счетам автора: мы уже договорились, что Алексей Богданов проведет внутреннюю работу с авторами и пришлет предложения. Необходимость и пути аккредитации алгоритмов нам еще предстоит обсуждать.

Валерий Лях. Ошибки алгоритма заключаются в том, что, как правило, человек адаптивен к ситуации, а алгоритм не может быть быстро адаптирован. Тем более, если он недостаточно протестирован именно на адаптацию к рынку. И случаи были: в сентябре 2016 года, насколько я помню, а также в феврале 2017 года, когда влияние на рынок конкретных бумаг было ощутимым.

Алексей Адамович. Вы имеете в виду, что при увеличении волатильности начинается непропорциональное совершение сделок.

Валерий Лях. Да, в том числе. Но, еще раз, мы смотрим не только на это, но и смотрим на ошибки. Потому что алгоритм не адаптивен, как правило. Если это не алгоритм какого-то условного Black Rock и вообще крупных фондов. Но мы понимаем затраты на написание алгоритма и понимаем, как он тестируется, если это делать самостоятельно, либо если для тестирования алгоритма привлекаются команды, которые делают вводы и тестируют раз в 10 больше, чем пишется сам алгоритм. Мы предполагаем, что валидация должна происходить не на стратегию

(стратегия — это все-таки авторский инструмент), а именно на ошибки и тестирование на предмет потенциальных рисков.

Алексей Богданов. Мы задумаемся над этим вопросом.

Екатерина Андреева. Спасибо всем большое, что пришли и приняли участие в обсуждении. ■