

Российское, иностранное, глобальное

На XI ежегодной Уральской конференции НАУФОР состоялась панельная дискуссия «РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ»

В настоящее время мегарегулятор стремится усилить в надзоре консультационную составляющую. Исходя из этого, участники панели обсудили новые регуляторные инициативы, а также поговорили о конкурентоспособности российских посредников в сравнении с американскими и европейскими игроками

Фотографии Андрей Порубов

Участники: Елена Бурова (операционный директор компании «ВТБ Капитал Инвестиции»); Андрей Звездочкин (генеральный директор ООО «АТОН»); Владислав Кочетков (президент, председатель Правления ИХ «ФИНАМ»); Роман Лохов (главный исполнительный директор компании «БКС Глобал Маркетс»); Сергей Лукьянов (заместитель директора Департамента инвестиционного бизнеса ПАО Банк «ФК Открытие»); Лариса Селютина (директор департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка Банка России); Тимур Турлов (генеральный директор ИК «Фридом Финанс»).

Модератор — Алексей Артамонов (первый вице-президент НАУФОР).

Алексей Артамонов. Хотел бы попросить Ларису Константиновну сделать небольшой обзорный доклад о тех темах, которые мы будем обсуждать в ближайшие полчаса. Спасибо большое.

Лариса Селютина. Здравствуйте, коллеги! Начну с небольшой презентации, которая показывает динамику аннулирования лицензий: это к вопросу, сколько на российском рынке осталось брокеров и управляющих. Динамика существенно замедлилась: за девять месяцев 2018 года с рынка ушла 51 компания, в 2017 году таких было 84, а за 2016 год ушло 204 компании. При этом около трети ушедших в 2018 году — это кредитные организации, у которых либо была отозвана банковская лицензия, либо они сдали не используемые ими лицензии профессиональных участников. Но другие компании начали получать лицензии, и в основном получают брокерские лицензии.

В целом доля организаций, которые уходят с рынка добровольно, достигла 49%. В 2017 году добровольно ушло 38% компаний, в этом году — уже 49%. Одновременно сокращается доля организаций, ушедших вследствие нарушений, еще в 2017

24 октября 2018 года
Хаятт Ридженси Екатеринбург



году она составляла 30%, сейчас уже снизилась до 18%. Компании продолжают покидать рынок, часть из них сдают лицензии добровольно, поскольку вести бизнес профессионального участника стало достаточно дорого. И участники понимают, что увеличить доходность за счет недобросовестных практик (что раньше было достаточно распространено) тоже становится гораздо сложнее. Потому что по мере совершенствования надзорных процедур и автоматизации обработки данных из различных источников Центральный банк все быстрее и быстрее выявляет недобросовестные практики.

Теперь несколько цифр о рынке в целом. Увеличивается рост клиент-

ской базы. В первом полугодии 2018 года, несмотря на сокращение числа профессиональных участников, брокерские обороты по купле-продаже ценных бумаг выросли на 19% (с 21 до 25 трлн рублей) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Традиционно наблюдается большой рост по операциям РЕПО.

Это данные в целом. Я считаю, ничего критического нет в том, что сокращается [количество профучастников]. У нас, в принципе, рынок небольшой, и он находится в стадии развития. Мы видим положительные тенденции в том, что клиент приходит на фондовый рынок и вкладывается; в основном пока в облигации. Здесь

хотела бы сразу поспорить с Романом Горюновым, что клиент приходит на фондовый рынок за риском. Это не так, я с этим категорически не согласна. Клиенты разные. Есть клиенты, которые приходят за риском: пожалуйста, для них есть форекс-дилеры, а кто сильно хочет риска, можно и в казино сходить. Сейчас массовый, розничный клиент переходит из депозитов на фондовый рынок, и мы должны создать для него комфортные условия, чтобы он мог пользоваться простыми продуктами. Не существует, конечно, безрисковых продуктов, но уровень риска у всех продуктов разный. Для регулятора приоритетом остается защита клиентов.



Перечислю важные акты и законопроекты, которые в этом году опубликовал Банк России. Как вы знаете, у регулятора уже стало практикой публиковать концепции и дискуссионные доклады. В частности, два года обсуждается концепция пропорционального регулирования. Сейчас документ уже опубликован, это значит, что концепция одобрена руководством Банка России. И, более того, появился долгожданный нормативный акт, который позволяет делить профессиональных участников по объему бизнеса на крупные, средние и мелкие компании. Он наконец-то согласован с юридическим департаментом, и в

ближайшее время уже, надеюсь, пойдет в Минюст.

Далее, концепция совершенствования процедур аннулирования лицензий и квалификационных аттестатов. На днях она опубликована на сайте Банка России. Саморегулируемые организации, НАУФОР и НФА, очень давно просили Банк России сделать процедуры аннулирования лицензий более прозрачными. Это очень сложно, потому что Банк России — огромная структура, нельзя сделать его более открытым в рамках только одного департамента. Должны появиться унифицированные подходы, а это очень сложно.

Можно пойти путем изменения законодательства, но на это ушли бы годы. Поэтому мы применили более простой метод, основанный на желании нашего департамента стать более открытым: опубликовали концепцию. Суть концепции в том, как можно сделать первый шаг к большей прозрачности в этом болезненном для участников рынка вопросе через внутренние нормативные акты и решения.

Во всяком случае, поднадзорные нашего департамента уже обратили внимание на то, что регулятор начал посылать профучастникам уведомления, подтверждающие исполнение его предписаний об устранении нару-

шений. То есть, после дистанционных проверок и предписаний об устранении регулятор путем обратной связи информирует, что больше по этим вопросам претензий не имеет. То есть, Банк России закрыл тему, которая вызывала у профучастников определенный дискомфорт. Пресс-релизы об аннулировании лицензий, которые будут размещаться на сайте ЦБ, будут теперь более подробно описывать нарушения, за которые лицензии были аннулированы.

Кроме того, уведомление тоже стало более конкретным, там указаны имена, факты нарушений. Направляя профучастнику предписание о запросе документов, регулятор подробно пишет в начале, в связи с чем это запрашивает. Например, что начинается проверка системы управления рисками в связи с тем, что обнаружены проблемы, например, с кредитным риском или с риском ликвидности.

Если проведена инспекционная проверка, то в результате появляется акт, на который профучастник может дать свои возражения. Большие дистанционные проверки сейчас стали более открытыми, регулятор приглашает профучастников на надзорное совещание, где обсуждаются результаты этих проверок. В принципе, будем, наверное, давать и какие-то акты для ознакомления. В этой части, я считаю, мы достигнем в ближайший год уже более серьезной прозрачности.

Далее, законопроекты. Владимир Викторович Чистюхин уже озвучил, что по результатам обсуждения соответствующих докладов председатель Банка России утвердил концепции законов по совершенствованию брокерской и дилерской деятельности. Более того, законопроект по брокерской деятельности уже активно обсуждается. Основное, что в нем закладывается — это основы пропорционального регулирования, теперь любая посредническая услуга будет рассматриваться как брокерская,

если из нее вытекает исполнение поручения клиента.

В том же проекте решается вопрос об интернализации: допускается возможность брокера предлагать инструменты за свой счет. Раньше такой возможности не было. Но в связи с тем, что сейчас через удаленные каналы это предлагается все больше и больше, регулятор пытается этот регуляторный арбитраж устранять.

Законопроект по дилерской деятельности с участниками рынка еще не обсуждался. Не будем сейчас тратить на это время, просто имейте в виду, что вот он тоже есть.

В ближайшее время будет опубликован доклад по учетной инфраструктуре, тогда начнем его обсуждать более подробно.

В этом году внедрялась новая система отчетности, переход на XBRL — такие перемены никогда не проходят легко. Сейчас вы уже и сами осознали, что отчетность профучастников страдает дублированием, и есть моменты, которые можно оптимизировать. Поэтому мы создали сейчас рабочую группу (в ней участвует достаточно большое число участников рынка) и пытаемся унифицировать и сократить те формы отчетности, которые дублируют информацию.

Следующий слайд, маргинальное кредитование. В этом году приняты два значимых нормативных акта. Вначале тот, который давал возможность переноса валютной позиции с использованием валютных свопов и возможность закрытия позиции клиента на внебиржевом рынке с использованием Рейтер и Блумберг. Это надо было сделать срочно. Сейчас на совете директоров одобрено переиздание нормативного акта, где в перечень ликвидных активов разрешено включать иностранную валюту. Работа практически закончена, сейчас акт пойдет в Минюст.

В части надзора хочу сказать, что параллельно с разработкой этого акта

Банк России начал внедрять в надзорную практику проверку маргинальных операций. Создана аналитическая система, позволяющая проверить правильность соблюдения требований инструкции, в том числе корректность закрытия позиций клиентов. Сейчас регулятор начал пилотную проверку одной крупной компании, есть уже положительные результаты. Думаю, что это будет внедрено в нашу практику.

Следующий слайд, норматив краткосрочной ликвидности. В прошлом году принят порядок его расчета, и практика показала, что крупные компании никак не выдерживают этот норматив. Сейчас уже утверждена концепция того, каким образом норматив будет вводиться. Ориентировочно, к июлю 2019 года будет установлено максимально допустимое нормативное значение 0,5, постепенно оно будет возрастать. Но регулятор не просто вводит нормативы, мы параллельно вносим изменения в нормативные акты. Это было тоже результатом компромисса, основной просьбой рынка было разрешение неттинга сделок, заключенных через центрального контрагента. Я надеюсь, что это позволит профучастникам соблюдать норматив ликвидности.

Следующий слайд — корпоративное управление. Вы уже, наверное, обратили внимание, что сейчас департаментом корпоративного управления Банка России была разработана методология оценки корпоративного управления в деятельности участников финансового рынка. Сейчас система управления рисками оценивается не комплексно, а, в принципе, по конкретным направлениям. Если выявлены риски — кредитные, ликвидности, операционные, — регулятор вместе с профучастником пытается понять, какие меры следует принять, чтобы заработала система управления рисками.

Соответственно, становится приоритетной работа внутреннего контроля и

внутреннего аудита. Система контроля регулятора будет заключаться в том, что мы будем анализировать внутренние процессы профучастника через отчеты. Потом, когда будут проводиться какие-то проверки (плановые или внеплановые), будем смотреть подтверждение [результатов этих проверок] уже на месте. Это общемировая практика, это рекомендация IOSCO. Когда они оценивали нашу регуляторную деятельность, то указывали, что в надзор необходимо включать элементы корпоративного управления.

Сегодня уже затронута тема инвестиционных советников. Владимир Викторович сказал об актах, которые сейчас разрабатываются, так что по этим направлениям мы готовы сейчас провести определенные дискуссии. На этом все, спасибо.

Алексей Артамонов. Спасибо большое, Лариса Константиновна. Если можно вернуться к теме корпоративного управления, не могли бы вы рассказать, какие регулятивные ожидания у Банка России, насколько вы смотрите на культуру корпоративного управления в компаниях и на процедуру эскалации. Тема достаточно свежая, хочется понять, какие надзорные ожидания у регулятора?

Лариса Селютина. Мы сейчас говорим о том, что пока у банка России нет нормативных требований. В свое время был опубликован Кодекс корпоративного управления. Это некая рекомендательная вещь, на которую следует ориентироваться. Если говорить о системе управления рисками, которые являются частью корпоративного управления, то вступил в законную силу нормативный акт о требованиях к системе управления рисками. Он говорит о том, что профучастники должны идентифицировать все риски, должны ими управлять. Сейчас регулятор на практике осваивает новую надзорную методологию. Она уже не строится на системе поиска нарушений. Сейчас мы

уже строим рискориентированные надзоры, где вместе с компанией обсуждаем конкретно — в этой области есть риски, они еще не реализовались, но мы видим, что здесь есть риски. Как вы ими управляете? Вот эти вопросы мы решаем вместе.

Сейчас для крупных компаний введена система стресс-тестирования. Мы запрашиваем результаты стресс-тестов, видим в них определенные недостатки. Например, когда средства размещаются в аффилированных зарубежных компаниях и риски на них не считаются, то регулятор считает, что это неправильно. Далее даем рекомендации, и надо сказать, что уровень взаимодействия с регулятором за последние годы очень повысился. Компании, которым мы даем рекомендации о том, что надо доработать систему управления рисками, относятся к этому с пониманием и начинают работу над своими внутренними документами. Надзор сейчас становится более консультационным, чем карающим, это новая тенденция.

Алексей Артамонов. Понятно. На самом деле многое из того, что сказала Лариса Константиновна, надо переварить. Я бы хотел сейчас дать слово Андрею Звездочкину, он нам даст взгляд с точки зрения индустрии на те инициативы и на их эффект, о которых говорила Лариса Константиновна. А потом попробуем, насколько время позволит, каждую из этих тем распаковать хотя бы на несколько минут.

Андрей Звездочкин. Алексей, спасибо. Я действительно хотел бы к теме регулирования подойти с несколькими рассуждениями общего характера по рынку в целом.

Российские инвестиционные компании, по сути, не изолированы границами Российской Федерации. Мы зачастую конкурируем с большим количеством компаний, которые в России даже не представлены.

Допустим, одно из важных направлений деятельности компании «Атон» —

работа с состоятельными клиентами. На этом рынке присутствуют швейцарские, английские, американские и другие частные банки, всем интересен российский рынок, здесь большое количество богатых клиентов, все активно этих клиентов привлекают. Поэтому для того, чтобы успешно развивать бизнес, нам нужно успешно конкурировать со всеми этими компаниями.

То же самое касается массового сегмента. Здесь тоже вроде как существуют ограничения, но международные брокеры довольно активно предлагают российским клиентам свои услуги, используя электронные платформы типа Google, Facebook, YouTube и т.д. По сути, не имея своих представительств здесь, в России, активно пытаются привлечь российских клиентов.

Поэтому важный аспект — конкурентоспособность нашего рынка по отношению к западным игрокам, насколько мы в нынешних регуляторных условиях можем эту конкурентоспособность поддерживать.

Приведу пример. Мы в мае ездили в Соединенные Штаты, в Силиконовую долину, там есть такая замечательная компания, которая наделала в последнее время много шума, компания «Робин Гуд». Это стартап, который за короткое время собрал 4 млн клиентов, и последний раз оценка этой компании составляла 6 млрд долларов.

В чем суть этого стартапа? Они вышли с маркетинговой инициативой: торгуем без комиссий. И получили первый миллион клиентов. Подозреваю, что если бы такой «Робин Гуд», появился в России, то никакого бы успеха у этой инициативы не было, по нескольким причинам.

Одна из этих причин — регулирование. Мы часто смотрим на Европу, но Европа не самая развитая с точки зрения финансовых рынков территория. В этом смысле для меня в большей степени образец Соединенные Штаты. Соединенные Штаты гораздо более

либеральны с точки зрения регулирования. Я вижу прямую связь между регуляторными подходами и размерами этого рынка.

Лариса Селютина. А можно конкретно, что хорошо там, плохо у нас и при чем здесь регулирование?

Андрей Звездочкин. Конкретно, когда предлагают бесплатные для клиентов операции, то дальше этот поток может направляться в сторону 40 провайдеров ликвидности, которые «Робин Гуду» за этот поток будут платить. Бест экзекьюшн — в Америке тема очень расплывчатая. Они передают поток розничных клиентов кому-то из провайдеров ликвидности, провайдер ликвидности платит за этот поток вознаграждение «Робин Гуду». В России это, в принципе, невозможно.

Отчасти играет роль размер рынка, у нас миллион клиентов ни для какой инициативы сразу не появится. Есть другие важные причины. Я хотел бы обратиться к аудитории, могут ли поднять руки представители тех компаний, которые не видят тенденции к снижению маржинальности операций на финансовых рынках за последние год-два? Это важный аспект. Вот у нашей компании большое количество клиентов и мы видим, что в частном бизнесе за последние два года произошло очень существенное снижение маржинальности.

При этом я недавно попросил внутреннюю статистику и был крайне удивлен, что за последние пару лет, если посмотреть на структуру наших затрат, только 10% наших инвестиций было связано с новыми продуктами и услугами для клиентов. Тогда как 90% затрат было связано с регулированием и другими темами, которые напрямую с бизнесом не связаны: IT-подразделения, операционные подразделения, комплаенс, риски. И это очень серьезно влияет на деятельность компании.

Второй аспект, на который хотелось бы обратить внимание. Если посмо-

треть на последние 10 лет, то с 2008 года в России не появилось большого количества новых участников и новых историй успеха. На первый взгляд, нет таких компаний. И я допускаю, что одна из причин — высокий регуляторный барьер. Соответствовать всем требованиям, предоставить необходимую инфраструктуру, продукты и услуги клиентам — это очень дорого стоит. И, на мой взгляд, подтверждение этому тот факт, что новые компании не появляются. Либо они есть, но у них нет возможности вырасти до того размера, чтобы стать заметными на рынке.

И последний момент. Мы сейчас регулярно отмечаем, что на рынок приходит большое количество инвесторов. Это классно, такого не было очень много лет. Приходят сотни тысяч новых клиентов, без опыта работы на финансовых рынках, они открывают брокерские счета, индивидуальные инвестиционные счета, вкладываются в паевые инвестиционные фонды. За эти 10 лет, с 2008 года, на рынке появилось большое количество людей, у которых не было замечательного опыта кризиса, а это важный аспект — через кризис самостоятельно пройти и понять, как это бывает. Угроза в том, что мы находимся на поздней стадии цикла. В ближайшие два года высока вероятность каких-то глобальных потрясений. Сейчас Америка растет очень бурным темпом, но это свойственно поздней стадии рынка, которая, как мы знаем, заканчивается большим потрясением. Чем дольше растем, тем сильнее падаем.

Вот если посмотреть на Россию в целом, то, на мой взгляд, для финансового рынка риски не в том, что есть десяток финансовых компаний, некоторые из которых могут оказаться несостоятельными и клиенты по этой причине потеряют деньги. Мне кажется, основной риск не в этой части. Основной риск в том, что сейчас, на поздней стадии

рынка, приходит большое количество клиентов без опыта, они инвестируют свои деньги и какое-нибудь большое потрясение может оказаться полным сюрпризом для них.

Конечно, то, что делает Центральный банк для того, чтобы снизить эти риски, это все очень правильно. Но, на мой взгляд, большой вызов заключается в том, чтобы найти те 20% мер, которые позволят на 80% решить потенциальные проблемы этих клиентов, а с другой стороны, не нагрузят индустрию настолько сильно, чтобы индустрия не росла, потому что, на мой взгляд, это очень важно. Очень важно состояние самой индустрии для того, чтобы рынок в конечном итоге превратился в значимую величину в контексте России в целом. От этого очень многое зависит.

Да, в абсолюте мы существенно выросли за последние несколько лет. Но в относительных показателях, если сопоставляться с развитыми рынками, мы как были 10 лет назад недоразвитыми, так и остаемся недоразвитыми. И очень хочется, чтобы все-таки мы из этого состояния когда-то вышли. Спасибо большое.

Лариса Селютина. Хотела бы прокомментировать. «Атон» очень пессимистично обрисовал картину с точки зрения регулирования и снижения маржинальности. Два года назад вы кричали, что невозможно развивать фондовый рынок при таких высоких банковских ставках депозита. Снижение ставок привело к тому, что приход клиентов на рынок брокерских услуг стал расти. Сейчас вы говорите: опять плохо, потому что маржинальность снижается, регулирование ужесточается.

Да, сейчас рынок переходит на новые правила: введение и МСФО, и XBRL — это все совпало по времени. Но вы разве не задумывались о том, что эта перестройка логически обусловлена? Мы много лет жили в рамках

старой парадигмы, в которой самым главным была хорошая маржинальность бизнеса, причем до 2008 года действительно все росло очень быстро. Но сейчас идет качественная перестройка рынка. Мы отстали технологически, у российских брокерских компаний по-прежнему очень низок уровень внедренных технологий. А сейчас мир захватывают передовые финансовые технологии, идет острая конкуренция. И выживает либо тот, кто уже успел чего-то добиться и имеет большое количество клиентов, либо те компании, которые сделают ставку на технологии. Я не говорю, хорошо ли это или плохо. Но мне кажется, что после прохождения переходного периода все-таки должна начаться качественная перестройка бизнес-моделей российских брокерских компаний.

Уходят те брокеры, которые становятся неконкурентными, которые не могут ни привлечь клиентов, ни предложить клиентам привлекательные условия и продукты. Это естественный процесс. **Алексей Артамонов.** С одной стороны, действительно уходят небольшие компании. Но и большие компании уже всерьез задумываются о конкуренции на глобальной арене. Все-таки к Роману хочу вернуться. Очень интересно, что он хочет сказать.

Роман Лохов. Я бы хотел ответить Ларисе Константиновне и прокомментировать выступление Андрея Звездочкина.

Первое. Я не считаю, что в России снижается маржинальность брокерского бизнеса. Она не снижается, клиентов становится больше, на фондовый рынок переходят пассивы клиентов банков, идет диджитализация, есть новые сети, и в результате в стране в следующие 4 года произойдет просто улет в космос. Поэтому бизнес точно будет расти.

Вторая вещь — регулирование. Мы все-таки занимаемся бизнесом, инвести-банковским и брокерским бизнесом, и для меня в отношении регулятора

основной критерий — это стоимость регулирования. И единственный. Иного основного критерия нет. Но это не прямая стоимость, не стоимость систем, нужных для того, чтобы отдать отчеты. Требования регулятора нужно исполнять в любой стране, это не обсуждается. Но вот его стоимость — это вещь критичная. И здесь я согласен с Андреем. Стоимость регулирования — это скорость ответа на запросы, это скорость получения лицензий, это то, как проводятся проверки, сколько бизнесу нужно людей, систем, инвестиций, чтобы следовать правилам.

Наша компания оперирует в пяти странах — в Америке, в Европе, в России и т.д. Я считаю, что Европа проиграла, американское регулирование реально стало самым бизнес-ориентированным, я с этим согласен.

Нельзя совсем зарегулировать бизнес. Считаю, что в России регулятор должен просто некоторые вещи оптимизировать. Делается-то все правильно, но нужно, чтобы это происходило более мягко.

Я определенные виды бизнеса вообще перевожу из Лондона в Америку, потому что там все становится легче. Вот просто пример. В Лондоне наша компания очень большая: капитал сотни миллионов долларов, через нее идет значительная часть оборотов российского рынка. Сейчас она получила лицензию на транзакционно-банковское обслуживание. Это заняло 10 месяцев, понадобилось получить кучу бумаг, провести несколько встреч. Целых 10 месяцев, чтобы стартовать проект! Сейчас я получал дополнительную лицензию в Америке, где наш брокер гораздо меньше, в разы меньше, пока это стартап. Мне нужна была возможность участвовать в IPO, в пре-IPO и давать эти инструменты клиентам. Я ее получил за 8 дней. Один мейл, один звонок, далее заполнить четкие по форме документы — и все было сделано.

Сколько в какой стране стоит регулирование — фактор очень важный. Потому что, как Андрей правильно сказал, российский бизнес становится глобальным. Неважно, локальный вы игрок или глобальный, бизнес все равно глобальный, потому что вы конкурируете с глобальными домами, с коллегами из других стран, которые предоставляют те же услуги. И в конечном итоге всегда будет конкуренция стран и даже регуляторов относительно возможностей делать бизнес. Для меня характеристика этой возможности — стоимость и скорость. Спасибо.

Алексей Артамонов. Очень интересная мысль прозвучала про разницу в дружелюбности регулирования. Действительно, известно, что в Соединенных Штатах уделяется очень большое внимание конкурентоспособности как законодательства об оказании финансовых услуг, так и корпоративного законодательства. Тема конкурентоспособности и регулирования на глобальном рынке тоже очень важна.

Владислав, хочу дать вам слово, чтобы узнать, как конкурируется в глобальном пространстве.

Владислав Кочетков. На мой взгляд, российский брокер, по крайней мере топовый, по технологиям американцам ничем не уступает. Да, в Америке имеется 50 пулов ликвидности, но с точки зрения технологий сделать подсос к пулу ликвидности — это пять часов работы, дело на самом деле не сложное. «Робин Гуда» сделать в России — это три дня, и в основном они уйдут на изменения в регламент, которые будут писать юристы. А все остальное сделать просто. Другое дело готовность брокера. В России появление компании типа «Робин Гуд» будет исключительно маркетинговой акцией — забрать клиентов у конкурентов, предложив им тарифы без комиссии. Доходной части у «Робин Гуда» нет, это связано с тем, что рынок объективно меньше, и, на мой взгляд, никак не связано с



регулятором. Не думаю, что ЦБ будет мешать, если компания «Финам» с компанией БКС или с компанией «Атон» сделает схлопывание сделок внутри общей системы на условиях лучшего исполнения. Это же соответствует приоритетам ЦБ. Брокеры тоже могут это сделать.

Тут на самом деле вопрос о другом. Вот госпожа Селютина сказала, что проверки ЦБ к брокерам будут приходиться на две недели и по-легкому, потому что регулятор и так всё знает. Вот сейчас в «Финам» проверка реально пришла, и мы работаем только на проверку. Несмотря на то, что регулятор нас мониторит в онлайн, мы должны все это еще

трижды отонлайнить, причем внутри рабочего дня.

В целом с точки зрения регулирования — да, давление есть. Но маржинальность не падает, потому что клиентская база растет быстрее, чем растут косты, а комиссии остаются более-менее стабильными. Может быть, в отдельных бизнес-моделях это происходит иначе, но в ритейловой модели снижение ключевой ставки брокерскому бизнесу действительно помогает. То есть, в принципе, регулятор давит, но давит не смертельно. Ну и брокеров, на мой взгляд, по статистике действительно избыточно, куда их столько. 150-180 — и хва-

тит. Технологически мы можем все, главное в том, чтобы договориться и делать вместе.

Лариса Селютина. В каждом выступлении наезд на регулятора, не могу не дать ответ. Кстати, насчет проверок. Мне кажется, даже за эти пять лет, что мегарегулятор существует, мы немножко избаловали крупных брокеров тем, что развивали дистанционный надзор. У Банка России действительно есть вся информация об операциях брокера, и брокеры уже привыкли к тому, что ЦБ им посылает запрос, они готовятся, а потом обсуждают проблемы на надзорном совещании. Однако в рамках реинжиниринга принято решение о



том, что теперь крупнейшие инвестиционные компании будут раз в три года подвергаться плановым проверкам. Я вам об этом говорила еще на прошлой конференции. Сейчас эти проверки начались в крупных компаниях, не только у брокеров, — проверяющие будут приходить и в регистраторы, и в управляющие компании. Для брокеров это просто непривычно. Это тоже процесс настройки, это первые плановые проверки, когда проверяют большой объем информации, проверяют процессы. Пройдем сейчас первый этап — и привыкнем.

Регулятор готов в каких-то вопросах менять методологию проверок, если она

действительно очень тяжела для крупного бизнеса. Я же вам говорила вначале: мы стали прозрачны, мы слышим вас и начинаем свои процессы тоже подкручивать.

Алексей Артамонов. Тимур, я бы хотел вас попросить подытожить дискуссию, связанную с доступом и конкуренцией на иностранных рынках.

Тимур Турлов. Абсолютно согласен с коллегами в том, что мы конкурируем глобально. Более того, в нашей конкуренции мы очень часто сталкиваемся не только и не столько с нашими локальными игроками, сколько с игроками глобальными. Уровень глобализации в мире не сокращается,

он растет, мы более активно путешествуем, общаемся. Мы, в том числе, ищем более эффективные способы размещения глобального капитала. Низкие процентные ставки типичны не только для рубля, в России-то ставки все еще остаются относительно высокими. Самая большая проблема как раз в долларах и евро, доля которых в сбережениях россиян по-прежнему весьма заметна. Люди пытаются выгодно разместить свои доллары и евро. И нам бы все-таки очень хотелось, чтобы российский профучастник мог полноценно конкурировать с западными игроками.

У меня есть мечта: я хотел бы иметь возможность в российском брокере обслуживать всех своих клиентов, которые хотят торговать на иностранных площадках, имея примерно те же затраты, имея примерно те же возможности, которые есть у клиента, если он открывает счет напрямую в европейском или в американском брокере. И здесь очень хотелось бы внимательно посмотреть на весь спектр вопросов, которые могут быть не до конца урегулированы. Одна из главных проблем — как правильно кредитовать клиентов, которые торгуют на иностранных площадках, учитывая разницу в специфике работы денежного рынка на Западе и в России.

Очень хотелось бы рассмотреть правила учета и хранения бумаг в иностранных депозитариях, потому что сейчас существует огромное количество аффилированных иностранных структур. Они нужны как минимум для того, чтобы переупаковать регулирование американского образца в регулирование российского образца. Если появятся какие-то другие системные решения этой проблемы, то это тоже очень сильно могло бы всем помочь. Грубо говоря, нужно привести наши правила к западным прототипам. Для того, чтобы российские игроки фактически могли пользоваться американской ликвидностью для рефинансирования отечественных клиентов. Нужна возможность совершать сделки с наиболее ликвидными иностранными бумагами, которые могут быть допущены к торгам в России, а могут быть не допущены. Достаточно обидно, что огромный спектр западных ETF, на которые приходится существенный объем торгов, в принципе доступен только квалифицированным российским инвесторам, притом через российского профучастника. Но при этом эти же инструменты доступны абсолютно любому неквалифицированному инвестору,

если он открывает счет в иностранном профучастнике.

Меня вопрос конкурентоспособности российского посредника в сравнении с европейскими или американскими посредниками очень сильно беспокоит. Я прекрасно понимаю желание Банка России лучше контролировать деятельность всех игроков, которые предлагают услуги российскому инвестору для того, чтобы эти процессы были прозрачно для регулятора, а клиенты могли чувствовать себя более защищенными на отечественном рынке. Я разделяю стремление регулятора сократить количество недобросовестных практик.

Но очень важно понимать, что сама услуга российского брокера должна быть конкурентоспособной. Запрещать иностранных брокеров в России невозможно, если не закрывать счета капитала и не запретить вообще иностранные инвестиции для своих граждан. Вот это очень-очень важный фактор. И до тех пор, пока Россия остается открытой экономикой с открытым счетом капитала, все-таки очень важно делать ставку не только на то, что в России еще не проданы все российские ценные бумаги, поэтому иностранные бумаги, может быть, еще рано продавать. Нельзя забывать о том, что многие российские граждане могут быть заинтересованы в иностранных инвестициях. И нужно дать российским профучастникам возможность эту услугу нормально оказывать. Надо понять, какие именно обстоятельства не дают российскому профучастнику делать то, что может делать профучастник европейский с точки зрения доступа на крупнейшие глобальные биржи, которые могут быть интересны российским инвесторам.

Лариса Селютина. Скажите, пожалуйста, каким образом вы видите решение тех проблем, которые озвучиваете? Вот вы сейчас на конференции это сказали — и регулятор сразу быстро пошел

писать какие-то документы? Или как-то по-другому?

Тимур Турлов. С удовольствием готов принять участие в поисках решений, поделиться более подробно своими проблемами. Может быть, коллеги опять же присоединятся ко мне. Многие финансовые группы имеют в своем составе европейские и американские брокерские компании, и руководители примерно понимают различия в матрицах возможностей этих рынков. Может быть, вместе с нашей саморегулируемой организацией мы могли бы подготовить карту проблем и понять, чего мы хотим и в каком объеме.

Лариса Селютина. Ровно к этому ответу я вас и подводила. Не знаю, есть ли в других странах такая ситуация, которая сложилась в России, связанная с тем, что регулятор дал возможность самим брокерским компаниям через саморегулируемые организации инициировать любое законодательство, которое будет развивать бизнес не в ущерб инвесторам. Я уже очень много слышу о том, что есть проблемы с ETF, с учетной системой. В чем вопрос-то? Вы более тонко, чем регулятор, знаете эти проблемы. Так внесите в повестку дня совета директоров своей саморегулируемой организации предложение разработать конкретный закон. Закон о том, например, чтобы ETF были допущены [на российский рынок], закон о том, чтобы устранить какие-то регуляторные проблемы, чтобы развивать дополнительные инструменты. Все в ваших руках.

Как я уже говорила, Банк России с саморегулируемой организацией работает очень плотно, мы готовы поддержать любой проект, который способствует развитию бизнеса. Все зависит только от самого бизнеса: чтобы не получилось так, как с законом об инвестиционных советниках. Владимир Викторович уже сегодня описывал этот сюжет. Два года обсуждалось, саморегулируемой организацией готовилось, год назад принято, а сейчас говорим — нет, этот закон

плохой. Так нельзя. Давайте уже будем обоюдоответственны.

Роман Лохов. Хотел изложить общий подход. Нужна диверсификация — по странам, по валютам, по инструментам и т.д. Это защищает инвестора. Это важно. Нельзя инвестировать только в Россию ровно так же, как нельзя инвестировать только в Америку.

А подход должен заключаться в следующем: нужно, чтобы в конечном итоге наш регулятор сказал, кому он доверяет, а кому нет. Например, мы более-менее доверяем странам, входящим в состав G20 или G8, поскольку считаем, что там нормальное регулирование, там более-менее стабильно. В этих странах мы доверяем инструментам, которые имеют инвестиционный рейтинг — скажем, BBB+ по меркам Standard & Poor's. И так далее. Страна — рейтинг — регулятор. И тогда появятся общепринятые рамки, внутри которых, по общим критериям и без оценки конкретного инструмента можно исходить из того, что инвесторы защищены, а брокеры могут предоставлять услугу.

Владислав Кочетков. На рынке есть точка зрения, что НАУФОР осознанно не двигает тему с иностранными ETF, потому что лоббирует интересы компании «Финэкс», которой не нужны нормальные иностранные ETF. Это правда? *(Смех в зале).*

Алексей Артамонов. Нет, это неправда.

Владислав Кочетков. Почему тогда эти изменения никак не двигаются? Хотя брокеры уже года три говорят, что они действительно нужны, что это диверсификация, защита интересов и прав клиентов. В то же время закон об инвестсоветниках, который не создал новую экосистему, а ударил, извините, по жизненно важному органу брокеров — НАУФОР создал.

Алексей Артамонов. Владислав, вы как член рабочей группы совета директоров НАУФОР принимали участие в подготовке наших предложений, в том числе, и в части иностранных ETF.

Лариса Селютина. Ну прекрасно, теперь еще на одного регулятора пошел наезд. Брокеры все-таки осознали, что само-регулируемая организация — это серьезная структура, через которую можно двигать ровно те законы и инструменты, которые вы считаете наиболее нужными в данный момент.

Алексей Артамонов. Кстати, очень хорошая мысль. Я как раз хотел предложить Сергею Лукьянову высказаться на тему, чем следует заниматься НАУФОР.

Сергей Лукьянов. Во-первых, про ETF. Индексный фонд в регламентных документах должен сам прописать биржевую площадку, загвоздка как раз в этом, насколько я знаю.

А так, я хотел, конечно, начать с замечательного выступления про «Робин Гуда». Насколько я вижу всю индустрию на протяжении многих лет, то вся отрасль, особенно на валютном и на срочном рынке, сама себя сделала «Робин Гудами». Мы тарифы загнали на такой низкий уровень, что, в общем-то, стали «Робин Гудами» уже очень давно. Не в том смысле, что забираем у богатых и отдаем бедным, нет, — мы как бы забираем, но самим не хватает. Бизнес-модели поменялись, и мы, собственно, пытаемся использовать клиентские средства. Давайте честно, мы же в своей индустрии обсуждаем эти вопросы. Идет использование клиентских средств, поэтому регулятор думает, как это запретить. А как запретить? У каждой бизнес-модели, тут я поддержку коллег, должен быть какой-то прожиточный минимум. Если компания работает на российском рынке в минус, имею в виду нашу индустрию, то эта какая-то компания должна либо заниматься жульническими методами, чтобы выживать, либо должна ...

Лариса Селютина. Повышать тариф.

Сергей Лукьянов. Ну да, повышать тарифы. Вот Владислав спрашивает, для чего нужны маленькие компании. А взносы кто платить будет, Владислав?

Владислав Кочетков. Индивидуальные инвестиционные советники.

Лариса Селютина. Сергей, хочу уточнить. Дело в том, что не Банк России подвел вас к низким тарифам.

Вы должны были, наверное, думать, что это когда-нибудь кончится. Вы же видели, что будет вводиться норматив ликвидности, достаточности капитала, об этом говорилось уже очень много лет. И что регулирование будет ужесточаться, и что права клиентов будут соблюдаться, потому что пять лет назад была создана Служба по защите прав инвесторов. Эта структура во всех странах имеет колоссальный вес. Поэтому да, меняйте свои бизнес-модели, взвешивайте, что сейчас выгоднее: может быть, повысить тарифы, может быть, сократить расходы за счет технологий. Здесь точно регулятор помочь не может, только вы сами.

Сергей Лукьянов. Я один слышал, что регулятор сейчас толкает нас на картельный стовор? *(Смех).*

Лариса Селютина. Нет, я вас толкаю только на то, чтобы вы сами оценивали свои бизнес-модели и разбирались в своем бизнесе.

Алексей Артамонов. Сергей, интересная тема затронута. Вот эти достаточно свежие инициативы, связанные и с инвестиционным консультированием, и с сегрегацией активов, — вы думаете, это сильно меняет бизнес-модель вообще?

Сергей Лукьянов. Конечно! Бизнес-модель меняется постоянно. Вот пару дней был «Финополис». Росбанк, если не ошибаюсь, привел там такую цифру: они регулярно отвозят в Центральный банк 30 тонн документов. Тонны документов. Несмотря на дистанционный надзор, проходят проверки. Введен XBRL, мы тяжело это переживали все вместе. Давайте все-таки пойдем дальше. Давайте свяжем наши бэк-офисы по этому же стандарту, чтобы регулятор получал информацию в онлайн, и тогда отменим эту отчетность. И регулятору не надо будет



запрашивать с профучастников кипы документов.

Лариса Селютина. Мы только «за». Обратите внимание, XBRL как пилотный проект введен в отрасли профучастников, а в банках он не введен. А Росбанк говорил именно о банковских проблемах. Поэтому мы готовы двигаться. Я думаю, рано или поздно к этому придем. Но все-таки брокеры же не носят в Банк России в рамках дистанционных проверок по 30 тонн бумаг?

Сергей Лукьянов. Мы в ФК «Открытие» не носим, мы заранее все показатели раскрываем и все показываем. Еще на этапе придумывания инструментов

сразу приходим и рассказываем, как это будет работать.

Сейчас, в принципе, многое работает на упрощение. Московская биржа только что рассказывала, что на бирже сделано и заработало в этом году единое обеспечение. Все брокера, все маркетплейсы делают единые брокерские счета. Соответственно, хочется сказать о системе налогообложения брокерских операций. Достаточно тяжелая модель-то на самом деле. Она создавалась много лет назад, и там, если не ошибаюсь, существует 4 или 5 баз для налогообложения. Нетривиальная вещь. Если мы идем в сторону упрощения доступа для клиентов, то, наверное, стоит вне-

сти какие-то инициативы в части того, чтобы сделать эту базу единой. Минфин от этого не так сильно потеряет, а может быть, и приобретет, потому что система станет более простой и более прозрачной. Это сейчас опять камень в огород саморегулируемой организации. Потому что это вещь, которую нужно лоббировать.

Лариса Селютина. На нашей панели сформировался целый перечень вопросов к саморегулируемой организации, какие они могут в первое время рассмотреть.

Алексей Артамонов. И к регулятору тоже. Слушайте, мы же на самом деле для этого и собираемся.

Сергей Лукьянов. План работы на следующий год.

На первой панели была дискуссия по поводу того, что розничный инвестор любит риск. Простая логика подсказывает, что не любит розничный инвестор риск. Вот, простая статистика с сайта Центробанка говорит, что розничный инвестор держит в банковской системе депозитов на 30 трлн рублей. Из них выдано в качестве кредитов другим физическим лицам всего половина. Условно, 15 трлн. Фактически население приносит в банк денежку под 6-7%, а банк за 12-14% сдает эти деньги другим физическим лицам. На эти 2%, условно, банки живут. Но есть еще вторая половина депозитов, 15 трлн, которые куда-то инвестируют, которые фактически фондируют всю банковскую систему. Либо косвенно фондируют юридические лица.

А вот на фондовом рынке размещено меньше 2 трлн рублей. Это и доверительное управление, и брокерские счета, и ОПИФы. Как здесь говорила Московская биржа, ОПИФы оживились. После 2008 года индустрия упала на пол, и в общем-то, только начала слегка приподниматься. ОПИФы облигаций только за последние полгода почти в два раза увеличили объем привлечения. Точно так же с облигациями. По данным Московской биржи, интерес к облигациям за последний год вырос ровно в два раза.

Но, опять-таки, давайте посмотрим, в какие инструменты розничный инвестор инвестирует свои средства — может быть, в бумаги каких-нибудь корпораций? Да нет, в первую очередь, в государственные облигации, как ни странно. То есть он идет на фондовый рынок, но выбирает все-таки самое надежное. А если посмотреть на акции, он выбирает самые надежные «голубые фишки». Вся ликвидность крутится вокруг буквально первого десятка эмитентов. Инвестор несет свои деньги не в компанию, условно, «Война и мир», — а

в компанию «Газпром», Сбербанк, с которыми ежедневно сталкивается.

Судя по всему, инвестор даже на фондовом рынке выбирает надежность. Но есть и такие люди, которые готовы рисковать.

Роман Лохов. Что значит — любить риск? Это же не женщина, которую можно любить, или она очень нравится, или слегка симпатична, или мне все равно. Если деньги из депозитов перетекают в инвестиционную деятельность, то потому что там больше доходность. Неважно, на сколько — на полпроцента, на 10 базисных пунктов или на 2%. А это означает, что риска больше.

Сергей Лукьянов. Не всегда это больше риска. Человек купил ОФЗ, разве это несет больше риска, чем депозит в компании «АБВГД»?

Владислав Кочетков. Розничный инвестор покупает то, что ему продают. ОПИФы растут, конечно. Чьи фонды растут? Околобанковские. Пришел человек забирать депозит, ему Сбербанк, ВТБ, да даже какой-нибудь Россельхозбанк продали ОПИФ. Не потому, что он мечтал об ОПИФе, а потому, что его продали, объяснив, что там будет счастье. Так возникает 90% ОПИФовского рынка. Это все-таки разные вещи — готовность к риску и привычка покупать то, что впаривают. Это абсолютно разные аспекты. **Лариса Селютинина.** А брокеры по-другому «впаривают»?

Владислав Кочетков. Брокеры вообще не впаривают. Мы воспитываем клиента месяцами и годами. А Сбер впаривает. **Сергей Лукьянов.** Причем впаривает ИСЖ. (Смех).

Алексей Артамонов. В общем, 21 декабря мы проносемся в новой реальности, я чувствую.

Владислав Кочетков. Сбербанк вообще сказал, что с 21 декабря прекратит продавать инвестуслуги, потому что должен всю свою розничную сеть сделать инвестконсультантами. Ждем, надеемся и верим. (Смех).

Алексей Артамонов. Елена, вы согласны с последним тезисом Владислава? Вас структурные темы беспокоят? **Елена Бурова.** Сергей, рынок ОПИФов не умирает абсолютно. Он существует, он жив.

Хотела бы защитить регулятора. Нормативные изменения ни в коем случае не убивают технологии. Никто не мешает компаниям развиваться и делать новые технологии. Наоборот, регулятор нас часто подталкивает к этому. И если посмотреть на сюжет вокруг инвестиционного консультирования, то технологически весь рынок готов. Осталась маленькая вещь — получить стандарт НАУФОР, который опишет все-таки, что такое инвестиционное консультирование.

Алексей Артамонов. Анонсировали, что в конце октября мы их уже покажем. Сейчас конец октября. Значит, скоро покажем.

Елена Бурова. Стандарт НАУФОР, который расскажет, как отделить продукт от инвестиционного консультирования? Это основное, что сейчас осталось.

Также спасибо Центральному банку за информационное письмо, которое открыло много вопросов и плюс дало рынку новый инструмент — дисклеймер. По отношению к дисклеймеру нужно время. Надо посмотреть практику и увидеть, насколько этот институт ляжет в наше российское правовое поле. Потому что, к сожалению, пока мы его еще сильно не применяли.

Лариса Селютинина. Это то, о чем Владимир Викторович говорил. Если мы не начнем сейчас, а продлим удовольствие смотреть на этот закон и ничего не делать, то будет гораздо хуже. Тем более, регулятор обещал лояльно относиться к шероховатостям и проблемам. Мы наработаем практику, и, в конце концов, если нужно будет вносить поправки в закон, их внесут после, уже более точно, более предметно.

А если говорить о том, какое разделение [между инвестконсультированием и прочими видами деятельности] делать

на первом этапе. Здесь нет четкого рецепта. Но, мне кажется, что, помимо заключенного договора, в законе есть еще очень одна важная вещь: инвестиционное консультирование должно осуществляться в интересах клиента. Вот этот принцип – в интересах клиента — является, мне кажется, основным при разделении функций сейлзов и инвестиционных консультантов. Почему? Потому что сейлзы осуществляют продажу продуктов не в интересах клиента, а в интересах компании. А инвестиционный консультант действует в интересах клиента, и ответственность он будет нести ровно за то, если нарушит этот принцип. Это очень важный момент. Это та практика, которая необходима регулятору.

Алексей Артамонов. У меня вопрос к Роману Лохову. Я хотел бы попросить его прокомментировать то, о чем сказала Лариса Константиновна. Где то место, на котором заканчивается продажа и начинается инвестиционное консультирование? Например, в вашей практике продажи структурных продуктов.

Роман Лохов. Мне особо добавить нечего. Я тоже считаю, что есть сейлзы и есть инвестиционные консультанты. Инвестиционные консультанты должны действовать в определенных правилах. Стандарты уже есть, чего колесо-то изобретать? Есть риск-профилирование, есть тесты, есть мониторинг.

Другое дело, что сейчас есть все-таки некоторые моменты, которые до конца неясны, и которые могут значительно повлиять на бизнес-деятельность. Например, не до конца понятно, что происходит с рисечем. Не до конца понятно, как будут работать дисклеймеры. Нельзя же все на свете просто снабдить дисклеймером. Дальше, во всех странах происходит перестройка, цель которой — убрать мисселинг, в России она тоже должна произойти. Тут возникает вопрос времени. Есть определенные вещи, которые сложно имплементировать в моменте. Но диалог с регулятором

идет, с его стороны есть понимание, что идеальный мир нельзя построить за день. Это облегчает ситуацию.

Но самый большой вызов, во всей этой истории — персонал. В больших компаниях, где количество консультантов измеряется сотнями или даже тысячами, это будет требовать очень серьезных издержек и очень, очень, очень большой работы по обучению, инвестированию и переформатированию людей. И это, конечно, занимает время. Нельзя получить сертификаты CFA на 3 тысяч человек за неделю. Но к этому нужно прийти.

Алексей Артамонов. Понятно. Я не зря спросил про структурные продукты. НАУФОР смотрит на эту тему достаточно давно и внимательно. И есть ощущение, что снижение маржинальности бизнеса, о котором сегодня довольно много говорилось, подталкивает брокеров в сторону таких инструментов, где они же сами являются и эмитентами, а не только посредниками.

Роман Лохов. Что такое структурный продукт? Это же не казино. Понимаете, есть плохие облигации и есть хорошие облигации, есть плохие структурные продукты и есть хорошие структурные продукты. Есть структурные продукты, которые дают меньше рисков, больше защищенности. И есть структурные продукты, которые лучше продавать, это мое личное мнение, через структуры западных компаний. Это усиливает защиту инвестора, потому что законодательство там сейчас сильнее защищает определенные вещи. И если брокер делает структурный продукт, где клиент берет риск, условно, на Сбербанк, Газпромбанк и правительство Российской Федерации, то это лучше. Несмотря на то, что продукт сложнее, чем очень простая облигация 18-го эшелона на убыточную компанию. Поэтому вопрос немножко ни о чем. Нужно говорить про детали: что внутри инструмента, каков конечный риск. Есть простые вещи, примитивные, но притом очень-очень рискованные.

А есть вещи сложные, которые несут риска меньше.

Алексей Артамонов. Понятно. Андрей? **Андрей Звездочкин.** Хотел бы сделать небольшое замечание по поводу финансового консультирования и удовлетворенности клиентов. Некоторые важные задачи можно решать по форме, а некоторые — по сути. Например, на протяжении нескольких лет мы используем довольно распространенную методику для выяснения уровня удовлетворенности клиентов. Для нас это принципиальный вопрос, как для компании в целом, так для оценки работы сейлзов. Если люди довольны, то они остаются с вами, — и клиент выигрывает, и компания выигрывает. Это, по сути, краеугольный камень нашей работы. И эта методика позволяет сопоставлять себя с другими игроками на российском рынке, на западных рынках и так далее.

С другой стороны, требования к финансовому консультированию формально можно соблюсти, но задача соблюдения интересов клиентов в конечном итоге решена не будет. Это не волшебная таблетка, которая решает все проблемы защиты интересов клиентов. Мне кажется, это важно проговорить, важно понимать.

Алексей Артамонов. Мы поставили перед собой амбициозную задачу обсудить очень много тем. К сожалению, не все удалось. Надеюсь, мы продолжим обсуждения и в кулуарах, и на следующих панелях, и в особенности на «круглом столе». Хотел бы поблагодарить и всех выступающих, и всех участников. Спасибо вам, что слушали нас. □