

Осознание ценности

В Москве в рамках второй конференции НАУФОР, посвященной инвестиционному консультированию, состоялся круглый стол, на котором обсуждались первые итоги и перспективы новой индустрии

Фотографии Павел Перов

Участники: Алексей Кучерявенко (начальник Управления регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и инфраструктуры финансового рынка Департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка Банка России); Ирина Мельникова (начальник Управления профессиональных услуг на финансовом рынке Департамента стратегического развития финансового рынка Банка России); Олег Сорокин (руководитель экспертной группы департамента противодействия недобросовестным практикам Банка России); Алексей Тимофеев (президент НАУФОР); Константин Балабушко (индивидуальный предприниматель); Игорь Вагизов (генеральный директор ООО «ИК «Инвестлэнд»); Михаил Громов (руководитель отдела инвестиционного консультирования АО «Открытие Брокер»); Евгений Коровин

(начальник отдела инвестиционного консультирования «ВТБ Капитал Брокер»); Сергей Рыбаков (руководитель дирекции брокерских операций, управляющий директор АО «АЛЬФА-БАНК»); Екатерина Сафронова (генеральный директор ООО «Уралсиб - Стиль Жизни»); Максим Ставицкий (исполнительный директор ООО «Финплан»); Ольга Сумина (генеральный директор, председатель Правления ООО «УК «Райффайзен Капитал»); Кирилл Фатеев (руководитель отдела инвестиционных продуктов для состоятельных клиентов АО «Тинькофф Банк»); Олег Чихладзе (руководитель департамента консультационного брокериджа «БКС Брокер»); Евгений Шильников (индивидуальный предприниматель).

Модератор — Екатерина Андреева (вице-президент НАУФОР).



Алексей Тимофеев. Уважаемые коллеги, давайте начнем. «Круглый стол» — это отличный способ собрать больше 5–6 спикеров, поскольку хочется получить как можно более репрезентативное мнение индустрии, а для этого пригласить самых разных ее участников. Вот они перед вами. Конечно, не все, кого нам хотелось бы видеть, но очень многие из них здесь. Здесь также коллеги из Центрального банка. Я думаю, что им самим будет полезно узнать, что мы думаем о происходящем, и нам будет чрезвычайно полезно знать, что думают о происходящем они.

Хотел бы предложить Екатерине вести этот «стол», а я буду по возможности ей помогать.

Екатерина Андреева. Коллеги, спасибо, что вы с нами! Хочу предоставить слово в первую очередь Ирине Мельниковой, которая является начальником Управления профессиональных услуг на финансовом рынке Департамента стратегического развития финансового рынка Банка России. Ирина, что вы думаете по поводу регулирования программ для инвестиционного консультирования и автоследования? Мы эту тему начали обсуждать на первой панели, погово-

рили о практике, о том, как это видят со своей стороны участники. Теперь хотели бы услышать мнение Банка России.

Ирина Мельникова. Здравствуйте, уважаемые коллеги! Хотела бы поблагодарить Екатерину и Алексея за приглашение. Очень почетно открывать этот «круглый стол».

Я являюсь руководителем рабочей группы Центрального банка, которая занимается изучением практического применения программ инвестиционного консультирования. Мы начинали с аккредитации программ, потом передали эту функцию саморегулиру-



емым организациям. Но процесс не останавливаем, продолжаем изучать программы. Постепенно я перейду к описанию ожиданий регулятора от программ и того, как мы видим развитие отрасли. Вначале хотела бы коротко рассказать о первых итогах и первых наблюдениях.

На сегодняшний день саморегулируемыми организациями аккредитовано 17 программ, из них восемь являются программами автоконсультирования, три — программами автоследования, а две программы совмещают обе функции. Только в трех случаях на аккредитацию подавали непосредственно разработчики программ, все остальные — это

программы непосредственно инвестиционных консультантов и, как правило, совмещающих с ними деятельность брокеров.

Мы посмотрели уже 13 программ, и вот что хотелось отметить. Большинство программ автоконсультирования формируют индивидуальные инвестиционные рекомендации в виде портфеля финансовых инструментов на основе модельного портфеля, то есть в зависимости от определенного программой инвестиционного профиля клиента. Отсутствует возможность изменения структуры модельного портфеля с учетом потребностей и особенностей клиента.

Дальше. Индивидуальные инвестиционные рекомендации представляются в большинстве случаев на разовой основе для создания первоначального портфеля. Только одна-две программы проводят ребалансировку портфеля.

В большинстве индивидуальных инвестиционных рекомендаций, формируемых программами, отсутствует детальное описание ценной бумаги или производного финансового документа, который предлагается клиенту. Отсутствует информация о доходности инструмента и динамике ее изменения. Мы не говорим, что это обязательно, просто отмечаем,

что в предлагаемой клиенту программе, возможно, должны содержаться определенные опции, но они не содержатся. Дается информация только об изменении цены корзины ценных бумаг, входящих в портфель, за несколько лет.

Часть программ не имеет клиентского интерфейса, это программы, которые предназначены для использования только сотрудниками инвестиционной компании (порядка пяти программ из, соответственно, тех 13, которые мы посмотрели). Вот такая короткая справка о том, что мы увидели.

Теперь о том, как мы видим развитие этих программ и на что ориентируемся. По нашему представлению, индивидуальные инвестиционные рекомендации должны быть более индивидуальными и учитывать гораздо более значительный объем информации о клиенте (вкуче с изменениями этой информации), чем реализовано сейчас.

В текущем режиме мы видим достаточно скудный перечень вопросов, который задается при определении инвестиционного профиля клиента. Это, скорее, имеет цель классификации клиента и определения его в стандартную рисковую категорию, нежели цель определения его индивидуального риск-аппетита.

В основном задача рассмотренных программ — это, скорее автоматизация продаж и предложение стандартных продуктов определенным стандартным категориям клиента. Я не говорю, что это хорошо или плохо, это факт. И, наверное, регулятор бы хотел видеть более индивидуальный подход к клиенту.

Мы также хотели бы исключить конфликт интересов между бизнес-моделью разработчика программы и интересами клиента. На сегодняшний день, как я уже сказала, большинство

программ являются продуктами брокера, совмещающего деятельность с инвестиционным консультированием. Опять же не говорю, хорошо это или плохо, это факт.

С учетом той практики, которая сейчас формируется, наша рабочая группа будет выработать требования, которые лягут в основу, возможно, нормативного акта. Будем делать это именно для развития программ инвестиционного консультирования и для того, чтобы они соответствовали определенным стандартам качества. Мы постараемся сделать их очень базовыми, не с целью построить некие барьеры, а так, чтобы обеспечить качество и самих программ, и продуктов, которые через них представляются, и снятие определенных рисков для будущих пользователей.

Мы установим определенные требования, которые лягут в основу либо нормативного акта, либо, может быть, это можно будет сделать через стандарты инвестиционного консультирования. Но это мы уже посмотрим позже. Пока мы пытаемся только выработать подходы, которые будут, скорее, развивать, чем ограничивать рынок.

Екатерина Андреева. Ирина, спасибо большое, что подтвердила мой тезис. Я в первой панели рассказывала, что, дорогие друзья, скоро будут внедрены базовые стандарты инвестиционного консультирования, и вам всем придется переделывать программы. Мы как раз говорили про то, что необходимо будет разрабатывать соответствующий стандартам перечень сведений, которые указываются в инвестиционной рекомендации. У меня есть также положительная ремарка: как раз та программа, которую в Банке России еще не посмотрели, занимается тем, что ребалансирует активы клиента.

А еще у меня вопрос: когда ожидать нормативного акта?

Ирина Мельникова. До конца года мы только сформулируем требования. И, безусловно, сначала обсудим их с рынком: посмотрим, какие из этих требований лягут в нормативный акт, а какие будут положены в будущий стандарт. Но сам перечень требований планируем сделать до конца года.

Екатерина Андреева. Мы очень рассчитываем на участие в этом процессе. Спасибо большое.

Я хочу сейчас рассказать вам про одну свою боль. Мы в НАУФОР проконсультировали неприлично большое количество людей, которые хотят стать инвестиционными советниками, получили от них обратную связь. Многие говорили о том, что рынку инвестиционных советников мешают определенные вещи: например, необходимость наличия в штате контролера, согласно 115-ФЗ, к этому обязательно еще сегодня вернемся.

Но всегда одной из помех называется наличие «серого» рынка инвестиционного консультирования. И меня все спрашивают: Катя, что же вы собираетесь с этим делать? Честно скажу: лично я ничего делать не собираюсь, у меня нет таких полномочий.

Но на нашем «круглом столе» есть представители специального департамента, которые должны заниматься борьбой с недобросовестными практиками. И я очень хочу сейчас попросить Олега Сорокина, который руководит в этом департаменте экспертной группой, поделиться своими мыслями и соображениями, как можно привести поле «серого» инвестиционного консультирования в приемлемое состояние.

Олег Сорокин. Добрый день, уважаемые участники конференции! Спасибо за приглашение. На самом деле на предыдущей сессии и Алексей Тимофеев, и моя коллега Ольга Шишляникова косвенно коснулись сложных, неоднозначных



проблем, связанных с недобросовестной деятельностью. Легальный институт инвестиционного консультирования еще довольно молод, а уже приходится говорить о том, что существует нелегальный рынок, как-то его оценивать, определять и так далее.

В данном случае мы тоже будем отталкиваться, прежде всего, от практики. И свои подходы будем выработать, исходя из той практики, которая будет складываться. Мы наблюдаем за рынком, мониторим его, но пока что говорить о конкретных выводах рано: мы выработываем только подходы, на которые будем в дальнейшем опираться в своей деятельности.

При выработке подходов (позволю себе немного порассуждать) надо сначала определиться с самим понятием. Модель инвестиционного консультирования, которая заложена в законе, не предполагает, что любая деятельность, связанная с консультированием для совершения операций с финансовыми инструментами, должна осуществляться исключительно в форме инвестиционного консультирования.

Если бы подход был таким, было бы, конечно, проще и комфортнее противодействовать нелегальному сектору: сразу были бы очерчены границы, было бы понятно, с чем мы имеем дело. Но на сегодняшний день

закон исходит из того, что, если человек хочет заниматься инвестиционным консультированием, то он просто должен соответствовать определенным требованиям.

Все мы прекрасно понимаем, что врачебные услуги могут предоставлять только квалифицированные, дипломированные врачи. Если вам понадобилась помощь, допустим, в уголовном процессе, то вы можете обратиться исключительно к адвокату, а не просто к квалифицированному юристу, который может что-то посоветовать. Не потому, что вы доверяете именно адвокату, а потому что закон так полагает: эти услуги могут оказывать только адвокаты.

Здесь несколько иная история. Что из себя представляет нелегальный «серый» рынок инвестиционного консультирования, на основании каких признаков следует выявлять нелегальные услуги такого рода? То ли это будет критерий доказанного факта заключения договора и дачи индивидуальных инвестиционных рекомендаций в совокупности с тем, что консультирующее лицо не включено в реестр инвестсоветников, то ли будут иные подходы, — это еще только предстоит выработать.

Второй момент, из которого мы будем исходить при выработке подходов, — это оценка масштаба проблемы. Во-первых, существует ли в принципе такая проблема, как нелегальный рынок инвестиционных консультаций. А если она есть (может быть, ее нет), то каков ее масштаб. Потому что в зависимости от масштабов проблемы регулятор будет представлять, какие ресурсы и какие механизмы необходимо включать, чтобы ей противодействовать. Точечные моменты, которые возникают в связи с такими вещами, не всегда свидетельствуют о том, что необходимо задействовать всю мощь правовых механизмов, чтобы противодействовать.

И, наконец, третий момент, — может быть, с него следовало начать. Мы можем проделать всю эту работу, определиться с понятиями, с категориями, с масштабом проблемы. Но главное, что следует понимать: существуют ли вообще правовые механизмы ответственности за эту деятельность?

На сегодняшний день таких правовых оснований на самом деле нет. Несмотря на то, что инвестиционное консультирование — это профессиональная деятельность на рынке, применить к ней напрямую ответственность и запрет, который установлен законом

в отношении лицензионной деятельности, мы не можем. Прежде всего потому, что это деятельность нелегализуемая. Если проблема существует и необходимо будет включать правовые механизмы противодействия, то нужно будет в законе просто-напросто устанавливать ответственность за осуществление такой деятельности. Потому что на сегодняшний день мы оставляем за собой право использовать такую форму, как предписание Банка России о запрете участнику рынка совершать отдельные операции (либо их части) сроком на полгода в случае, если такие операции нарушают права и интересы инвесторов (либо создают угрозу их нарушения).

Естественно, мы будем следить за «серыми» зонами, выявлять их, обращать внимание участников рынка на существование таких зон, связанных с нелегальным (на наш взгляд) инвестиционным консультированием. Но подходы и механизмы нашего реагирования только предстоит выработать. Спасибо.

Алексей Тимофеев. А разве ответственность не предусмотрена не только за безлицензионную деятельность, но также за деятельность, которая предполагает наличие определенного статуса, но ведется без соответствующего статуса?

Олег Сорокин. Напрямую для инвестконсультантов пока еще не предусмотрена.

Алексей Тимофеев. Но эта деятельность предполагает наличие статуса инвестиционного консультанта. Лицензией этот статус не называется, но по-моему, это также является нарушением, — не знаю точно, уголовного ли права или иного...

Олег Сорокин. В 39-м законе сказано «безлицензионная деятельность», поэтому тут необходимо конкретизировать.

Алексей Тимофеев. Я имею в виду уголовную и административную ответственность, которую несут компании за безлицензионную деятельность или деятельность без наличия статуса, когда такой статус предусмотрен законодательством. Мне кажется, что ответственность есть, я думаю, что именно это заставило насторожиться очень многих участников рынка, которые прежде деятельность по инвестиционному консультированию осуществляли спокойно. С введением требований к деятельности по инвестиционному консультированию они должны были стать более осторожными. Должны были перестать называть свою деятельность инвестиционным консультированием и постараться избежать признаков такой деятельности. Именно из-за риска быть привлеченными к уголовной или административной ответственности.

Мягкий режим — это может быть и разумно на первых порах формирования индустрии, это может быть вариантом правильной регулятивной политики. Индустрия формируется, постепенно люди разберутся с достоинствами и недостатками осуществления этой деятельности со статусом советника или без.

Екатерина Андреева. Мне кажется, многих сейчас порадовала речь Олега. Но я бы не очень расслаблялась, потому что регуляторная мысль развивается, как нам известно, гораздо быстрее, чем многим бы хотелось.

Предлагаю перейти к обсуждению рыночных практик. Предлагаю начать этот разговор Ольге Суминой, которая является генеральным директором управляющей компании «Райффайзен Капитал». На МФК была отдельная сессия, посвященная конкуренции управляющих компаний, с одной стороны, и с другой стороны, нового гибрида, который создан между, условно, брокером и инвестиционным советником.

Возникло как бы три больших сегмента. Оля, вам-то оно зачем? Вот вы и управляющая компания, и инвестиционный советник — что вы с этим собираетесь делать?

Ольга Сумина. Катя, спасибо большое. Коллеги, спасибо, что такой интерес проявляете именно к управляющим компаниям в рамках инвестиционного консультирования.

Не раз уже говорила, что как раз управляющие компании достаточно давно занимаются консультированием. У нас есть лицензия не только профучастника, но и управляющей компании паевых инвестиционных фондов, на основании которой мы имели право уже достаточно давно оказывать консультационные услуги. Многие игроки данную практику приобретали, и она пользовалась популярностью у клиентов, особенно западных фондов.

Так как нормативных требований к деятельности лицензированных консультантов не было, то мы рассуждали так: у нашей компании есть лицензия на управление и плюс есть мандат на консультирование, поэтому мы прекрасно можем предлагать услуги инвестиционного консультирования.

Конечно, у клиентов возникали вопросы, можем ли мы рекомендованные сделки также исполнять? Мы говорили, что не можем, потому что УК — не брокер. В западной практике консультант может исполнять сделки. Поэтому мы очень обрадовались, когда данная история приобрела более явное регулирование, теперь уже точно всем говорим, что у нас есть практика консультирования.

Наша панель началась с того, что участники заговорили о проблемах. Вот я со стороны управляющей компании могу сказать, что все названные моменты — для нас не проблема. У нас есть и платформы, и выстроенные процессы, и риск-менеджмент, и контроль, и все-все-все.

Мы хотели бы уже рассмотреть возможность синергии с институтом финансовых советников, который сейчас появляется. Если им чего-то не хватает, а у нашей компании это есть, то в данном ключе мы бы с удовольствием пообщались.

Екатерина Андреева. Давай прямо сейчас спросим: коллеги, чего вам не хватает, чего вам бы хотелось от компании «Райффайзен Капитал»? Константин Балабушко, человек, именем которого озаглавлен процесс входа в реестр инвестиционных советников Банка России, поскольку он туда вошел первым.

Константин Балабушко. Очень интересное направление — финансовые советники, инвестиционные советники. Мне кажется, что на сегодняшний день управляющие компании, большие брокерские дома, банки еще ведут конкурентную борьбу за клиента. Скорее всего, по мере того, как требования к советникам будут уменьшаться, а количество предпринимателей этого профиля будет расти, фокус конкуренции может сместиться. Борьба начнется не за клиента как такового, а именно за представителя этого класса, потому что модель инвестирования — это очень личная история между клиентом и советником.

В связи с этим возникает вопрос. Вот институт эдвайзинга появился, а модели эдвайзер-fee еще не представлено. На мой взгляд, консультанту, советнику было бы очень интересно, консультируя клиентов, при этом иметь бухгалтерию не на собственной стороне, а на стороне брокера как партнера.

Екатерина Андреева. Или управляющей компании.

Константин Балабушко. Да-да, которая бы могла предложить именно эдвайзер-фи. Я понимаю, меня могут поправить и сказать, — а как же конфликт интересов? Честно говоря, я считаю, что это не такая уж проблема:

если советник захочет предложить продукты, которые не соответствуют риск-профилю инвестора, то наличие прямых взаиморасчетов между клиентом и инвестором не станет помехой для недобросовестных практик. С другой стороны, отлаженный механизм, скажем, большого брокерского дома исключает очень много моментов по взаиморасчетам.

Очень тяжело быть человеком, который и просит деньги, и дает рекомендации одновременно. Мне кажется, было бы интересно подумать в этом направлении.

Екатерина Андреева. Игорь Вагизов, генеральный директор компании «Инвестлэнд», которую мы очень любим, которая к нам, спасибо большое, приезжает из Перми.

Игорь Вагизов. Добрый день, коллеги!

Общий вопрос, который я обозначаю постоянно на всех конференциях — это платформа внутри больших банков и управляющих компаний для независимых финансовых советников. Это должен быть механизм, который позволяет советнику работать. Возможно, эта платформа может создаваться как для внутренних советников, так и для внешних, и если она будет единой, то будет удовлетворять всем интересам. От этого выиграют все — и клиенты, и управляющие компании, и банки, и институт независимых финсоветников, очень перспективный.

Сейчас мы, кроме развития текущего бизнеса, изучаем международный опыт — европейский и американский. В ближайшее время съездим в Штаты, с удовольствием потом поделюсь нашими наблюдениями, проведу сравнение практики международной и российской. Уже сейчас вижу много общего. Единственно, средний возраст финсоветников в США составляет 56 лет, а в нашей компании — меньше 40.



Екатерина Андреева. Даже не знаю, хорошо это или плохо. Я бы хотела Евгения подключить к этой дискуссии. Евгений Шильников, индивидуальный предприниматель, самый настоящий инвестиционный советник.

Евгений Шильников. Спасибо. Основная проблема, которую я вижу, носит технический характер. Правильно отметили коллеги — мы (если говорить о независимых консультантах) не можем делать экзекьюшн, не можем брать с клиента комиссию, как в Соединенных Штатах Америки устроено. Почему там вырос такой громадный рынок независимых советников? потому что им очень удобно работать — они мо-

гут подключить клиента, взять с него комиссию.

В этом плане мы для себя пока нашли только вариант развития в сторону робоэдвайзинга, то есть автоконсультирования, автоследования. Общаемся с командой компании «Софтлинк», которая уже подготовила работа и готова помогать советникам переносить их стратегии в автоматизированное исполнение. Это единственная возможность для нас сейчас делать экзекьюшн.

В этом плане мы фактически проигрываем конкуренцию профессиональным участникам, имеющим брокерскую лицензию, либо тем зависимым советни-

кам, которые будут продавать продукты банков или финансовых организаций, потому что им экзекьюшн делать не надо. Конечно же, клиент не пойдет сам реализовывать наши рекомендации, 95% этого делать не будут.

А в целом мы очень довольны тем, что происходит. Видим значительные улучшения регулирования, видим работу Центрального банка, который действительно слушает участников и старается сделать рынок интересным. Спасибо.

Екатерина Андреева. Спасибо. Я бы сейчас хотела подключить к дискуссии Кирилла и Олега, которые являются представителями крупных брокерских

компаний и к которым со всех сторон взывают — хотят ли они делать для инвестиционных советников какие-то сервисы. Кирилл Фатеев представляет «Тинькофф Банк», а Олег Чихладзе — управляющий директор компании «БКС Брокер».

Кирилл и Олег, существуют ли у вас такие планы, что для вас значит институт независимых советников? или вы все-таки видите в них конкурентов? **Кирилл Фатеев.** Это история про то, что первично — пчелы или мед. Пока, я так понимаю, пчелы есть, а как ими пользоваться, непонятно. Пчел, во-первых, достаточно мало. Нашей компании как достаточно крупному брокеру нужно сделать для работы с инвестсоветниками инфраструктуру, вложиться, а аккредитованных индивидуальных советников — 5 или 6, точно не знаю, сколько сейчас. Большие вложения в инфраструктуру, пока непонятно, ради чего. Хотелось бы, конечно, увидеть упрощение законодательства касательно аккредитации именно индивидуальных советников и требований к ним. В принципе, это интересная история.

Мы любим любые маркетплейсы, всегда их с радостью тестируем и пробуем. Для «Тинькофф» не есть проблема реализовать такую платформу. У нас очень похожая модель реализована внутри брокера: там есть сегментация клиентов, модель работы менеджера с клиентом очень похожая. Завести отдельный сервер, вложить туда программу эдвайзинга и дать возможность индивидуальным предпринимателям этим пользоваться, в принципе, интересно. Но пока предпринимателей-советников шесть или десять, это смысла не имеет.

Екатерина Андреева. Олег, у вас сколько инвестиционных советников в штате?

Олег Чихладзе. Собственных инвестиционных советников у нас достаточно

много — несколько сотен. Но все это делается на основе наших аккредитованных программ автоконсультирования. Кстати, большое спасибо НАУФОР и за оперативную помощь в аккредитации и за то, что многие вещи, которые мы хотели сказать, были услышаны. НАУФОР занимал во всем этом активную позицию.

По поводу независимых финансовых советников. Мы достаточно давно на этом рынке, имеем собственные наработки для того, чтобы наши финансовые советники вовремя давали рекомендации клиентам. Для того, чтобы это масштабировать, нам просто нужно немного больше времени. В эту сторону мы активно движемся.

Конечно, нас смущает то, что рынок не очень большой. По нашим расчетам, в России мы имеем одного финансового советника где-то на 72 тысячи человек, а в США этот показатель — где-то один советник на 1,5 тысячи. Пропорция 1 к 50.

Тем не менее, наработки у нас достаточно далеко продвинулись, мы их готовы масштабировать уже вниз, в этом направлении активно инвестируем, и в любом случае будем предлагать независимым финансовым советникам свою платформу. Мы видим в этом большой потенциал, большое будущее, и для нас не составит большого труда сделать этот шаг.

Екатерина Андреева. Могут ли советники прямо сейчас к вам обращаться за платформой, например, автоследования?

Олег Чихладзе. За платформой автоследования, которая является одной из компонент нашего общего модуля, который мы хотим предложить независимым финансовым советникам, они обращаться могут уже прямо сейчас. Но полноценный модуль для эдвайзера, где портфель составляется именно индивидуально под каждого

клиента, — это все все-таки вопрос ближайшего будущего.

Екатерина Андреева. Спасибо. Я сейчас хочу вас обрадовать тем, что вчера очень обрадовало меня. Я ехала в метро, мне начали звонить люди и говорить: знаешь, в реестре советников появился № 66, и это компания «Уралсиб – Стиль Жизни». Познакомьтесь, пожалуйста, Екатерина Сафронова, генеральный директор.

Катя, вы, наверное, сейчас претендуете на роль одного из крупнейших советников, которые не совмещают свою деятельность с брокерской. Специально не говорю слово «независимый».

Екатерина Сафронова. Добрый день, коллеги! Мне очень нравится понятие «соло-консультант».

Екатерина Андреева. Какой классный неологизм. Мне кажется, нужно его запомнить.

Екатерина Сафронова. Да, мне кажется, он наиболее применим к нашей деятельности. Да, мы действительно не совмещаем свою деятельность с брокерской деятельностью управляющей компании. Каждый должен быть уникален в своем роде. С другой стороны, мы являемся частью большой финансово-банковской группы.

Путь был непрост, это был, скорее, квест из серии «стань инвестиционным советником», вот как в известном анекдоте — стань из мышки ежиком. Учитывая, что по факту инвестиционным консультированием мы занимались в силу своей деятельности не один год, — то и закон мы, безусловно, приветствовали, и регулирование в этой области тоже приветствовали. Потому что это не только дает нам возможность настроить свою деятельность и свои процессы наиболее понятным и прозрачным образом, но это также дает защиту нашим клиентам, интересы которых мы, безуслов-



но, ставим впереди каких-либо еще интересов.

Семь месяцев занял у нас этот замечательный процесс. Как в русских сказках, трижды мы обращались в Центральный банк с тем или иным пакетом документов, и вот вчера действительно произошло это событие. Хорошо, что оно случилось, потому что это позволяет нам двигаться дальше. За это время мы очень много чего сделали внутри себя, и, в общем, к работе в новом качестве готовы.

Екатерина Андреева. Катя, расскажи, что вы видите для себя основными драйверами бизнеса в будущем и основными зонами улучшения.

Екатерина Сафронова. Основной драйвер (мы это обсуждали в мае и на конференции, и в рамках уже более узких дискуссий) — тот, что существующее нормативное регулирование будет развиваться. И те «серые» места, которые сейчас в нем существуют, будут закрыты.

Далее, мы сегодня много времени уделили вопросам технологического развития. Для нас это тоже безусловный драйвер, потому что это интенсификация нашей деятельности, это снижение доли человеческого ресурса. Автоматизация — это для нас, безусловно, элемент развития.

Что еще важно для нас? Конечно, изменения в 115-й закон.

Екатерина Андреева. Который уже прошел первое чтение.

Екатерина Сафронова. Для нас это очень важное событие. Я говорила на конференции в мае, что ПОД/ФТ для инвестсоветников, именно для советников, не совмещающих свою деятельность с брокерской или деятельностью управляющей компанией, — это terra incognita. Изменения в 115-й закон, который позволяет нашу деятельность, не имеющую объективно отношения к реальным деньгам клиента, вынести за пределы действия этого закона, — безусловно, позитив.

Какие у нас пожелания? Опять же возвращаясь к законодательному



полю, мне кажутся важными неконкурентные условия налогообложения деятельности инвестиционных советников. Налоговый кодекс в области НДС, к сожалению, на нас распространяется в полной мере: мы не являемся лицензируемым профучастником (там речь идет об исключении лицензируемой деятельности профучастников из-под действия налога на добавленную стоимость). Не имея лицензионного статуса, мы не входим в закрытый перечень профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих право на исключение из-под налогообложения НДС.

Здесь мы надеемся, что НАУФОР проводит соответствующую работу, это трудная и большая задача. **Екатерина Андреева.** Максим Ставицкий, представитель компании «Финплан», она же «Андерида». **Максим Ставицкий.** Истоки нашей компании лежат именно в области финансового планирования, и мы всегда работаем очень в контексте клиентов. Например, роботизация и автоматизация — это нам не подходит, разве только в части подготовки решений, оценки рисков. Но с точки зрения фронт-офиса мы с каждым клиентом работаем по индивидуальному сценарию. Мы берем конкретную

жизненную ситуацию и разрабатываем для нее финансовое планирование. И уже после проведенного финансового планирования можем предложить инвестиционное решение.

На рынке имеется запрос на то, чтобы за финансовым планированием шло инвестиционное решение, и мы пошли за этим запросом. Никто не понимает потребностей клиента так хорошо, как финансовый советник.

. Для нас главная задача — найти риски и правильно, корректно, глубоко раскрыть суть этих рисков. И только после этого, уже на фоне реакции клиента мы подбираем инвестиционные решения. Так что вот.

Екатерина Андреева. Максим, у вас ведь достаточно большая компания, да? И она представлена в большом количестве регионов страны. Насколько сложно было такую структуру адаптировать под новое законодательство?

Максим Савицкий. Нашей компании более 10 лет. Помимо постоянно действующих финансовых консультантов, у нас есть еще образовательный институт, то есть мы сами же еще и подготавливаем кадры финансовых консультантов. Соответственно, сейчас стоит задача усилить это направление. Мы также готовим программу для обучения инвестиционных советников, будем поддерживать их и давать им формальные полномочия для работы на рынке. Мы проявляемся практически во всех регионах страны, нас действительно много, также у нас существует партнерская сеть, где мы также помогаем нашим партнерам набирать, образовывать и учить финансовых консультантов, теперь и инвестиционных консультантов.

Екатерина Андреева. Спасибо. Мне нравится тот факт, что у нас за столом присутствуют люди не только из Москвы. Константин из Питера, Игорь — человек мира, Максим приехал тоже из Питера, то есть география независимых советников достаточно широка.

Мне, когда прозвучали регионы, сразу захотелось подключить системообразующие банки. Но перед этим я хочу сделать плавный переход от относительно небольших игроков к очень большим, попросить Михаила Громова из компании «Открытие Брокер» прокомментировать, что принесло им новое законодательство, какие сервисы они смогли предоставить клиентам и что из этого получилось?

Михаил Громов. Спасибо. Новое законодательство принесло, с нашей точки зрения, больше порядка в индустрии, и мы очень рады, что рынок перехо-

дит в более цивилизованную стадию. Предыдущие панели конференции произвели очень сильное впечатление, потому что дискуссии дошли до тонких обсуждений сложных отношений между клиентами и компанией. Мы имеем международный опыт, мы видим, как сейчас развивается индустрия в России, и нам очень приятно, что все идет именно в сторону большей цивилизованности.

В плане того, что мы делаем. Брокерская составляющая у нас была давно, но буквально два месяца назад мы запустили полнофункциональное консультирование для сегмента прайв-ет-банкинга. Мы полностью сделали инвестиционное профилирование, создали инвестиционный комитет, создали системы, инфраструктуру, собрали сильную команду. Поэтому весь спектр вопросов, которые обсуждаются на конференции, нас касается в полной мере.

Безусловно, мы ставим на первое место интересы клиента, и, безусловно, идем от риска к доходности, а не наоборот. Безусловно, мы следуем принципам диверсификации и хотим, чтобы клиенты росли вместе с рынком. И стараемся подводить клиентов к этому пониманию.

Екатерина Андреева. Спасибо. Это была ступенечка к большим банкам. Я хочу начать с правой руки: Евгений Коровин — представитель инвестиционного подразделения компании ВТБ. Евгений, хочется послушать, как тяжеловесы разворачивают бизнес в сторону клиента посредством продуктов инвестиционного консультирования.

Евгений Коровин. Добрый день, коллеги. У нас сервис инвестиционного консультирования был перезапущен уже в рамках нового регулирования в конце прошлого года. В апреле этого года был аккредитован робоэдвайзер и, в общем, эта услуга гармонично волилась в общую

платформу инвестиционных продуктов, которые предлагает «ВТБ Капитал Инвестиции».

Есть три основных продуктовых направления. Это, во-первых, брокер, где клиент самостоятельно управляет своим портфелем, ему нужна только высокотехнологичная, качественная платформа, которая дает доступ к рынку. Это, во-вторых, управляющая компания, где человек доверяет свои деньги профессионалам, управляющим его деньгами через паевые фонды, через доверительное управление. Третье направление — инвестиционное консультирование — находится посередине. Клиент участвует в управлении, но ему нужна профессиональная поддержка. Если это состоятельный клиент, то он работает с высокопрофессиональным инвестиционным консультантом, который помогает ему сформировать индивидуальную стратегию, помогает избежать стандартных ошибок при самостоятельном инвестировании, дает консультации по глобальному рынку, по инструментам.

Человек, который еще не перешел в разряд состоятельных или любит цифровые сервисы, может воспользоваться нашим робоэдвайзером, который доступен для совсем небольших чеков и помогает составить портфель тоже на основе инвестиционного профилирования. А дальше управлять и ребалансировать.

Сервис робоэдвайзинга более чем востребован. У клиентов есть потребность контролировать происходящее с их портфелем, участвовать в управлении, в каком-то смысле даже учиться управлять своими деньгами как раз с помощью того самого профессионального консультанта. Поэтому бизнес развивается. Думаю, что будем догонять Америку.

Екатерина Андреева. Какую долю планируете занять?



Евгений Коровин. Думаю, что будет кратный рост. По крайней мере, по этому году мы видим кратный рост бизнеса, при этом уровень проникновения в портфель клиента инструментов фондового рынка, в общем-то, пока еще остается низким. Поэтому, наверное, высокие темпы роста будут сохраняться.

Екатерина Андреева. Теперь слово получает Сергей Рыбаков, «Альфа-Банк». Тоже большая компания, но немножко отличается в подходах. Сергей, как это выглядит у вас и каков ваш взгляд на происходящее?

Сергей Рыбаков. У нас есть консультирование, сейчас оно представлено в

двух формах. Есть профессиональные инвестиционные советники, которые консультируют больших клиентов, предлагают им индивидуальные решения. Там все хорошо и с результатами, и с количеством клиентов, и с ростом бизнеса. Есть также программа автоконсультирования, она аккредитована, ее использует розница в отделениях. Там тоже все неплохо, сотрудникам она все больше и больше нравится, конверсия увеличивается и так далее. В следующем году, наверное, запустим программу автоисполнения, которую тоже аккредитуем и будем использовать. Тут ничего выдающего сказать не смогу.

Но хочется обратиться к представителям мегарегулятора и поднять большую тему, возможно, надоевшую, но раз уж меня пригласили за «круглый стол», то я подниму. Она касается закона о квалифицированных инвесторах, у которого все еще нет финальной стадии. Хочется еще раз попросить уважаемый Банк России, чтобы он рассмотрел возможность использования индивидуальной инвестиционной рекомендации от инвестиционного советника как инструмент снятия всех ограничений в части использования инструментов, разрешенных для неквалифицированных инвесторов. Мы не просим разрешать на основе ИИР

покупать инструменты для квалинвесторов. Но уж во всяком случае, если рекомендацию дал инвестсоветник, то может быть, неквалинвестору можно разрешить не проходить экзамен и не ограничивать его 50 тысячами рублей. Если инвестсоветник за него подумал. Все на этом. Спасибо.

Алексей Тимофеев. Я, может быть, скажу сейчас, почему изменилась последовательность сессий нашей конференции. Это было связано с участием некоторых из нас в совещании...

Екатерина Андреева. То есть Алексея Викторовича...

Алексей Тимофеев. ...и Ольги Шишлянниковой... в совещании в Центральном банке по вопросам законопроекта о категоризации.

Мне кажется, что мы нашли общую точку зрения по поводу того, о чем ты, Сергей, говоришь. Мы надеемся увидеть в следующей версии проекта (будет ли нам предложена презентация или уже текст законопроекта) положение, освобождающее брокера от обязанности и оставляющее, таким образом, на его усмотрение проведение тестирования в том случае, если поручение дается на основании индивидуальной инвестиционной рекомендации. С той лишь оговоркой, что брокер в этом случае не освобождается от ответственности за нарушение правил тестирования. Иными словами, если брокер доверяет инвестиционному советнику, то на усмотрение брокера отдается вопрос, проводить ли еще раз тестирование клиента или нет. Надеюсь, что я правильно понял наших коллег из Центрального банка, на этот счет мы как будто бы нашли согласие.

Ведь конференция — это часть большой работы, которая ведется саморегулируемой организацией, это повод не только сверить часы, но также повод выяснить, то ли мы делаем, на том ли

фокусируемся. Например, я знаю, что для брокеров было большой проблемой разграничение сервисов инвестиционного консультирования и похожих на него сервисов.

Для соло-советников, для специализированных советников, понятно, стоит вопрос о налогообложении, о применении ПОД/ФТ, о риск-менеджменте, об упрощенном бухгалтерском учете. Мы этим занимаемся. Но что еще должно быть сделано, например, для брокеров, совмещающих свою деятельность с инвестиционным консультированием? правильно ли мы понимаем проблемы соло-консультантов? Эта конференция — одна из возможностей обратить внимание саморегулируемой организации на то, что нам следует делать.

Сергей Рыбаков. После такого сообщения хочется сказать: побольше конференций НАУФОР, хороших и разных. Просто огромное спасибо.

Екатерина Андреева. Даже не знаю, что может сейчас прозвучать более оптимистично.

Алексей Тимофеев. Плохую новость тоже могу сказать. Заходила речь об НДС, со стороны министерства финансов пока отрицательная позиция по этому поводу. На нашей стороне Центральный банк. Будем продолжать работать в этом направлении, но вот сейчас пока мнение Минфина относительно освобождения услуг соло-советников от НДС, скорее, отрицательное, чем положительное.

Екатерина Андреева. Я хочу вернуться к Кириллу Фатееву, который, как мне показалось, не все сказал про свое видение развития сервисов, коллаборации и новых видов программ.

Кирилл Фатеев. Мы были одними из первых, кто подавал документы на аккредитацию нашего первого ПО, это был просто робоэдвайзер. За этот год, совместно с коллегами из НАУФОР

и Центрального банка, мы провели большую работу по согласованию нашей позиции и позиции регулятора. Первоначальную версию программы мы понимали как сервис, который помогает клиентам собрать начальный портфель. Если клиент новичок на рынке, то ему нужно подсказать, как собрать максимально надежный и спокойный портфель. А если рынок 10 лет подряд растет, то клиент обычно смотрит на растущий график и покупает одну-две растущие акции. Соответственно, первая версия робоэдвайзера, которую мы аккредитовывали, в первую очередь решала эту проблему. У коллег из Центрального банка были замечания по поводу того, что мы клиентам не подсказываем, что делать с портфелем дальше.

Тут возникают две проблемы: клиенту нельзя навязать наше видение того, как инвестировать. Мы можем только подсказывать в рамках инвестиционного консультирования (особенно, когда сервис реализован на брокере, а не в рамках доверительного управления). Мы для себя выработали двоякую историю: оставили первую программу, которую делает робоэдвайзер, именно с точки зрения сбора портфеля после определения инвестиционного профиля клиента, внесли улучшения в анкету определения инвестиционного профиля.

Но тут надо очень аккуратно двигаться, поскольку каждый новый вопрос, который не очень комфортен клиенту, приводит к снижению конверсии. Мы, например, более явно стали спрашивать клиента: «А какие у вас сбережения?». После этого вопроса количество тех клиентов, кто продолжает проходить анкетирование, падает на 15%. Добавить еще 5-10 таких вопросов, и все уйдет опять в серую зону, непонятные люди будут собирать портфели из бумаг западных компаний, а наша

индустрия не будет расти и привлекать клиентов.

Так что недавно мы запустили второе приложение (решили аккредитовать его отдельно), — именно то, которое позволяет клиенту понять, что происходит с его портфелем. Мы очень трепетно стараемся, чтобы клиент понимал, что происходит с его портфелем. Поэтому пытаемся делать такие сервисы, которые, с одной стороны, дают клиенту упрощение, с другой стороны, клиент понимает, исходя из чего мы советуем.

Примерно месяц работает наш новый сервис портфельной аналитики. Клиент, заходя в приложение, может увидеть распределение по активам, распределение по отраслям, по компаниям, по валютам. И в рамках разговора об активах и отраслях мы говорим клиенту, насколько диверсифицирован его портфель. По 10-балльной шкале, в соответствии с рыночным бенчмарком определяем, как клиент сейчас инвестирует — на единичку, на пятерочку или на десятку. В соответствии с этим советуем клиенту докупить либо облигации, либо капитал не волатильных, а более спокойных секторов, например, потребсектора.

Конечно, хотелось бы, чтобы эти сервисы жили в синергии с законом о категоризации. Потому что, когда наш робот что-то советует, а клиент ничего из рекомендованного списка купить не может — это достаточно странно. Спасибо.

Екатерина Андреева. Олег, дополнишь?

Олег Чихладзе. Если говорить о наших сервисах, то мы представлены в двух сегментах, в частности, консультируем крупных клиентов. После того, как закон о рекомендациях вступил в силу, мы стали двигаться в сторону отраслевых стандартов (это так же организова-

но на Западе). То есть от выдачи клиенту отдельных рекомендаций мы стали двигаться к тому, что строим клиенту финансовый план. В итоге составляем портфель из широко диверсифицированных инструментов, чтобы у клиента не было отдельной экспозиции и портфель состоял не из 5 или 10 бумаг, а из бумаг широко диверсифицированных секторов.

Предложив этот продукт верхнему сегменту клиентов, мы хотим теперь его масштабировать вниз, но тут наткнулись на то, что закон о категоризации отсекает многих клиентов от возможности получить широкую диверсификацию. Хотя, конечно, десять бумаг все-таки лучше, чем две бумаги.

Мы бы хотели, чтобы розничный инвестор, самый незащищенный в плане долгосрочных накоплений, как раз снижал свой маркет-риск через широкую диверсификацию, через доступ к инструментам, которые это позволяют сделать недорого. Потому что диверсифицироваться дорого в России возможность есть, а сделать это недорого могут только обеспеченные клиенты.

115-й ФЗ — это наша боль. Он не дает возможности удобно масштабировать наши сервисы для розницы, через сервисы автоконсультирования и автоисполнения, для использования независимыми эдвайзерами, которых мы, надеемся, будет все больше и больше. Собственно, мы на это делаем ставку, и хотели бы, чтобы законодательные барьеры не отсекали всех этих эдвайзеров, потенциально возможных.

Надеемся на поддержку НАУФОР, которая, в общем-то, является нашим провайдером, нашим связующим звеном с регулятором.

Екатерина Андреева. Спасибо, Олег. Я как в некотором смысле организатор этой конференции уже начинаю задумываться о следующем мероприятии, которое состоится через год.

И хочу предложить присутствующим: давайте сделаем прогноз на год. Выскажем пожелания, которые, возможно, еще пока не прозвучали, что, собственно, хотелось бы за этот год поменять, чтобы всем было хорошо и все цветы росли.

Константин, начинай.

Константин Балабушко. Да, спасибо. Прогнозы тяжело строить, если честно, а вот пожелания точно есть. По поводу категоризации хотел бы закинуть как идею для обсуждения, что, наверное, персональный контакт всегда позволяет и консультанту, и инвестору глубже раскрыться. И хорошо было бы создать для этой связки какое-то преимущество. Если клиент имеет статус неквалинвеста, но реально работает с персональным консультантом, то консультант, будучи индивидуальным предпринимателем, отвечает головой за все. И раз уж он берет на себя ответственность, то почему бы ему не получить за это какое-то преимущество. Это давало бы новому институту и динамику, и реальное небольшое преимущество перед большими игроками. Мне кажется, стоит это обсудить. Это первое.

Второе: во всех предписаниях Центрального банка (это тоже для обсуждения) есть такой момент, что любая рекомендация должна быть либо за живой подписью, либо за электронно-цифровой. Если бы можно было пользоваться только простой цифровой подписью, это было бы проще...
Екатерина Андреева. Так рекомендация это и есть простая электронная подпись, Костя.

Я вам больше скажу. Коллеги, если вдруг кто-то еще не позвонил мне по этому поводу, а сама я пока не рассказала: на сайте НАУФОР размещено специально полученное на эту тему разъяснение Банка России, на получение которого лично я потратила



два месяца в прошлом году для того, чтобы максимально облегчить тот процесс, о котором сейчас говорит Константин. Огромное количество людей на практике делают следующим образом. Поговорили по телефону, дальше следует фраза: «А теперь я тебе пришлю по электронной почте рекомендацию, лови». Есть такая возможность, на эту тему есть официальное разъяснение Банка России, оно висит на сайте НАУФОР. Когда вы нажимаете кнопочку «Sent», с вашего авторизованного адреса электронной почты уходит mail клиенту, и отправка этого mail с авторизованного адреса считается подписанием рекоменда-

ции простой электронной подписью. Пожалуйста, посмотрите в разделе «Регулирование» на сайте НАУФОР. Если не найдете, позвоните нам, мы скажем, где посмотреть.

Константин Балабушко. И еще один момент, по поводу эдвайзер-fee. Было бы неплохо, мне кажется, если бы эта информация появилась в брокерских отчетах клиентов. Было бы очень прозрачно для клиента понимать, где и за что он платит, за какую именно услугу — за доверительное управление, за брокерскую сделку, конкретно за совет.

Екатерина Андреева. Это к вопросу об интеграции с брокерскими платформами.

Константин Балабушко. Да, да. В этом направлении тоже интересно двигаться. И немного о том, к чему бы хотелось прийти за этот год. На панели уже было сказано об желательном освобождении ИП от НДС, от необходимости иметь контролера в штате. Но все-таки организационно-правовой статус ИП — это первоначальная стадия. У меня такие же пожелания и для статуса ООО. Все это хотелось бы воплощать в жизнь. И если все это сделать за год — то это прямо то, что надо.

Екатерина Андреева. Записано. **Игорь. Игорь Вагизов.** Мне кажется, индустрия финансового консультирования будет

развиваться в направлении именно перевода клиентов от продуктового подхода к подходу консультативному. Не секрет, что большинство банков продает так: продукт запускается и предлагается всем клиентам, независимо от профиля клиента, его пожеланий, благосостояния и количества иждивенцев. Это первое.

И второе. Это не пожелание к НАУФОР. Тем не менее, стоит просто отметить, что в этом году сделаны определенные шаги в либерализации валютного законодательства, и это очень важно для эдвайзеров, которые ведут международные счета россиян. Потому что очень сложно работать, когда у человека есть портфель облигаций и он их не может реализовать на международном счете. Хотя международный счет открыт по всем правилам и по всем законам. Вот сейчас мы видим сдвиги в этом направлении. Мне бы хотелось, чтобы этот тренд продолжился. Спасибо.

Екатерина Андреева. Кирилл, подытожишь?

Кирилл Фатеев. Если говорить про комиссию, то мне кажутся вполне состоятельными две модели. Мы изначально приняли решение не брать пока отдельную комиссию за эдвайзери, работаем в рамках брокерских комиссий. Почему? Очень просто. Пока индустрия только зарождается, объяснять каждому клиенту, что является инвестиционным консультированием, а что просто брокерской сделкой, достаточно сложно. Для индивидуальных предпринимателей это более понятная история, но это понятно для 100, для 200 клиентов. А когда клиентов уже 1 миллион, то достаточно проблематично каждому объяснять тарифы. Мы их всегда пытаемся сделать максимально простыми. На этапе роста и становления индустрии вариант суперпростых комиссий мне кажется оптимальным.

Екатерина Андреева. Спасибо Женя? **Евгений Коровин.** Я думаю, что в части регулирования и нормотворчества основные моменты сегодня уже были озвучены, вряд ли я что-то добавлю. Но, думая о 2020 годе, я думаю, что он будет очень непростым в части рынков. Если в этом году нужно было умудриться, чтобы потерять, то в следующем году все будет не так просто. Поэтому я хочу пожелать всем инвестиционным консультантам — и людям, и роботам — чтобы они давали клиентам качественный сервис. А клиенты их чтобы чувствовали себя спокойно и использовали те возможности, которые неизбежно открываются в моменты, когда на рынках растет волатильность, для того чтобы приумножать свой капитал. А не бегали в панике или закрывались по стоп-лоссу.

Екатерина Андреева. Очень хорошо понимаю, о чем ты говоришь. Так классно давать советы брокерским клиентам, когда рынок растет. Когда нефть росла с \$20 за баррель до \$120 — вообще классный был период. Просто покупаешь все подряд.

Но нас действительно ждет серьезный проверочный год. Клиент всегда считает, что удачную идею придумал он сам, а вот неудачную придумал советник. Следующий год, думаю, будет очень показательным в плане турбулентности рынков. Поэтому через год у нас может состояться очень интересная показательная дискуссия. Михаил?

Михаил Громов. Отвечая Константину и Игорю, хотел сказать, что у нас выделен не только эдвайзери-fee, но и success-fee, и брокеридж-fee, и вообще все прозрачно. Мне кажется, что прозрачную отчетность обеспечить проще, чем сложные объяснения.

Насчет того, что можно было бы еще сделать в смысле регулирования, назову два пункта, они частично уже сегодня обсуждались.

Например, вопрос изменения риск-профиля. Предположим, клиент прошел инвестиционное профилирование, получил результат. Смотрит на этот результат и говорит: «Подождите, подождите. Дайте-ка, я еще раз отвечу на некоторые вопросы». Потом пришел на следующий день, еще что-то поменял. Через день пришел снова что-то подправить. Насколько было бы правильно ограничивать количество таких изменений или просто их хотя бы учитывать? Потому что, если человек постоянно меняет свои позиции, то тут объективность в отношении определения его настоящего риск-профиля становится спорной.

Второй момент касается инвестиционного профиля и возможности сейчас делать несколько инвестиционных профилей на одного человека. В принципе, все можно реализовать через один инвестиционный профиль, а целеполагание изложить внутри. То есть, если у человека имеется несколько целей, то можно эти цели реализовать внутри совокупного риск-профиля. Логически можно представить, что если человек имеет отношение к риску, то оно одно. Но если у него достаточно денег, то небольшую их часть он может вложить во что-то рискованное и это не нарушит его совокупную картинку риска. Мне кажется, это более гармоничный вариант. Спасибо.

Екатерина Андреева. Спасибо, Женя.

Евгений Коровин. Отвечая, во-первых, Фатееву Кириллу, который сказал, что пока консультантов мало, не имеет смысла делать для них платформу. Тут вопрос, что вначале — курица или яйцо? Может быть, советники не регистрируются именно потому, что понимают: технически им придется чуть ли не по телефону сопровождать клиента при открытии сделок, или водить его в брокерскую

компанию, или (в лучшем случае) делать автоконсультирование (но оно требует вложений). Может быть, если бы появились платформы, которые позволяют небольшим консультантам работать, это бы привело как раз к росту количества советников. И они бы включались в реестр, потому что понимали, как могут работать.

Что касается НДС. Если Минфин России так отрицательно смотрит на обнуление НДС для инвестиционных советников, то, может, он все-таки разрешит нам использовать упрощенную систему налогообложения? Это будет, по крайней мере, для небольших участников отличным вариантом.

Ну, и касательно того, что мы ждем на следующий год. Наверное, мы в следующем году впервые столкнемся с проверками НАУФОР, возможно, Центрального банка. Желая всем успешно пройти эти проверки. Спасибо.

Екатерина Андреева. Столкнетесь.

Алексей Тимофеев. Похоже, в случае тупика в дискуссии об НДС придется идти именно по пути упрощенки. Чтобы добиться похожего, по крайней мере, результата.

И да, проверки. Мы уже обращаем внимание на рекламу наших членов в интернете, иногда она вызывает у нас желание уточнить, задать вопрос. Обратите внимание на это. Саморегулирование — это и надзор, проверки будут, и некоторые из них будут спровоцированы вашими собственными действиями. Мы, полагаю, будем за этим следить для того, чтобы члены саморегулируемой организации выгодно отличались от нечленов саморегулируемых организаций.

Екатерина Андреева. Сергей.

Сергей Рыбаков. В части бизнеса больших банков, уверен, в 2020 году все будет хорошо. Особенно после сообщения о том, что регулятор услышал нас в части закона о квалах.

А вот в части бизнеса небольших независимых инвестиционных советников мне хочется предложить ЦБ подумать над двумя пунктами.

Пункт № 1 — рассмотреть возможность, чтобы в качестве инвестиционных советников могли работать физические лица в статусе самозанятых. Пункт № 2 — рассмотреть в качестве альтернативы контролеру, который должен взаимодействовать с инвестсоветником, например, наличие сертификата CFA. Мне кажется, что такой сертификат — более надежная вещь, чем, в общем, полуформальный контролер.

Думаю, что при одновременной легализации этих двух инициатив — самозанятое физлицо и сертификат CFA вместо контролера — мы сможем поднять из «серой» области немалое количество бывших аналитиков, трейдеров и сейлзов. Которые сейчас неофициально консультируют своих бывших клиентов десятилетиями и не собираются переходить в статус инвестконсультанта, с учетом существующих ограничений.

Екатерина Андреева. Спасибо, я стараюсь в эти моменты не смотреть выразительно на тех людей, которые именно сейчас этим занимаются. Но я думаю, что они меня услышат и пойдут в официальный реестр. Максим.

Максим Волков. Спасибо большое. Могу поделиться планами, что конкретно мы будем делать в будущем году. Мы усилим работу в направлении именно раскрытия информации — не только по рискам, но и по портфельным метрикам. Потому что в этом году сложилась достаточно активная тенденция — в нашу компанию, хотя мы это никогда не рекламировали, стали обращаться за вторым мнением. Люди приходят с существующими портфелями, как правило, из банковского сектора, и просят нас этот портфель

прокомментировать. Потому что им непонятно, как он был сложен, а в рекомендациях не даются профессиональные портфельные метрики.

А мы умеем делать профессиональные портфельные метрики. Крупные игроки не станут терять клиентов, если будут более внимательно относиться к их запросам и понимать, что те уже имеют некоторый инвесторский опыт. Потому что с нами клиенты зачастую разговаривают уже на общем профессиональном языке. Кстати, когда мы составляем второе мнение, то замечаем, что и вопросы рисков недостаточно раскрываются.

Екатерина Андреева. Вот НАУФОР придет с проверкой и посмотрит. Спасибо, Максим. Катя.

Екатерина Сафронова. Я всех внимательно слушала. Про риски проговорили, про нормативную недостаточность поговорили, технологии, понятно, в стадии становления. А я хочу пожелать рынку, чтобы он осознал институт инвестиционного советника как ценность. Как услугу, нужную нашим клиентам. Поверьте мне, мы работаем с физическими лицами очень давно. Для них действительно важно понимать, что рядом находится профессионал, обладающий всеми необходимыми квалификациями, которому они могут доверять. А если что-то пойдет не так, то этот профессионал регулируется должным образом, и есть, в конце концов, управа на него в лице саморегулируемой организации. А если дело дойдет до драки, то и в лице Центрального банка. Чтобы мы осознали это как ценность.

И, осознав самих себя как ценность, мы сможем совместными усилиями, вместе с саморегулируемой организацией и при поддержке мегарегулятора решить все наши вопросы с рисками, с наличием/отсутствием отдельной комиссии за эдвайзинг, развить все наши технологии должным образом и



сделать эту индустрию действительно значимой для рынка. И тогда нас будет не 66, как сегодня, а несколько тысяч.

Екатерина Андреева. Катя, спасибо большое.

Коллеги, мы сейчас будем завершать. У нас есть сложившаяся традиция: если вы заметили, справа от меня сидит скромный человек, зовут его Алексей Кучерявенко. Ценность его очень велика по одной простой причине: как вы все знаете, советники являются предметом надзора Департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка Банка России, а

Алексей — начальник управления регулирования деятельности профучастников. Наша сложившаяся практика — всегда предоставлять Алексею слово в конце. Чтобы Алексей, послушав представителей рынка, прокомментировал то, что услышал.

Алексей, тебе завершающее слово. **Алексей Кучерявенко.** Катя, спасибо. Коллеги, добрый день. Начать свой комментарий хотел бы с того, что ровно год назад в этом же зале настроение было несколько другим. Было больше обеспокоенности, легкой тревоги. Сегодня все люди с улыбками на лицах предлагают друг другу

услуги, обмениваются контактами, ждут кратного увеличения клиентов. То есть, в принципе-то, все хорошо. Темпы, которыми мы идем в развитии, крайне высоки. Думаю, мало кто год назад мог даже себе представить, что в ноябре следующего года первое чтение пройдут изменения в 115-ФЗ. Это, в общем, близко к подвигу. Пока не получилось того же с Налоговым кодексом, но мы усилия совместно с НАУФОР не останавливаем. Надеюсь, все получится.

Что касается регулирования, которое лежит непосредственно в сфере Банка России. Я услышал много пред-

ложений, но часть из них (я вот даже себе ставил галочки) мы уже реализовали, — в частности, в базовых стандартах. В общем, мы вас слышим, мы идем вместе с вами.

На следующий год в плане регулятора стоит подготовка нормативного акта по системе внутреннего контроля. Как обычно (это уже сложившаяся практика), мы его будем разрабатывать совместно и с саморегулируемыми организациями, и с рынком. Мы понимаем, что определенные требования, конечно, надо адаптировать под масштабы деятельности, под организационно-правовую форму «индивидуальный предприниматель».

При этом, как я уже говорил, очень много вопросов связано с тем, что мы не хотели бы допускать арбитража в регулировании. Потому что тот самый инвестиционный советник, который имеет организационно-правовую форму индивидуального предпринимателя, потенциально может иметь штат из 30 человек. А другой человек выбрал организационно-правовую форму ООО. При этом работает один: он и дает консультации, и является главным бухгалтером, и так далее. Но это юрлицо. На него должны тогда в полный рост распространяться требования по системе внутреннего контроля. Мы думаем об этом, рассматриваем разные варианты. Обязательно вместе с вами, когда начнем детально обсуждать положения проекта, рассмотрим все ваши пожелания.

Что касается количества инвестиционных профилей. Вопрос мы обсуждали достаточно долго на комитете. Екатерина подтвердит...

Екатерина Андреева. Подтверждаю.

Алексей Кучерявенко. ...и более того, у меня было полное ощущение, что наличие нескольких инвестпрофилей —

это строго желание рынка, что это сложившаяся практика, что так удобнее работать. Мы не увидели на тот момент рисков для клиентов, поэтому пошли вам навстречу.

Давайте теперь посмотрим, как работает наше регулирование. Успешно завершён первый этап его формирования: есть закон, есть нормативные акты Банка России. Комитетом принят стандарт, надеюсь, в ближайшее время он будет утвержден. То есть мы прошли первый круг. Есть предложение на этом временно остановиться и посмотреть, как работает созданная система, какие в ней существуют проблемы. Одновременно мы готовы вас слышать в текущем режиме, если какие-то акты мы разрабатываем, то давайте их совместно обсуждать.

У нас, по сути, осталась только одна нереализованная компетенция — установление требований к программам по инвестиционному консультированию. Но тут регулятор тоже должен, во-первых, внутри себя понять, какие именно требования хотел бы установить, во-вторых, обсудить это с рынком, и, в-третьих, понять временные ориентиры, которые мы для этого себе возьмем.

Тут, по моему мнению, очень важно не поторопиться, потому что на текущий момент регулирование уже позволяет рынку работать. Создавать лишнюю регуляторную нагрузку у нас в планах нет.

Дайте нам чуть-чуть со всем этим пожить и решить возникшие проблемы.

Екатерина Андреева. И встретимся здесь через год
Алексей Кучерявенко. Да. Пока будем наблюдать, как все работает. Регулятор всегда готов услышать предложения рынка, даже если нет повода в виде работы над конкретным проектом. Спасибо.

Екатерина Андреева. Коллеги, спасибо вам большое еще раз, что пришли. Мы завершаем. До новой встречи через год с новым настроением. □