

# Между советом и продажей

В рамках ежегодной конференции «Российский фондовый рынок 2019» состоялась сессия «Инвестиционное консультирование»

Фотографии Максим Стулов

Участники: Константин Балабушко (индивидуальный предприниматель); Алексей Кучерявенко (начальник Управления регулирования деятельности профучастников рынка ценных бумаг и инфраструктуры финансового рынка департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка Банка России); Михаил Знаменский (руководитель подразделения инвестиционных продуктов и финансового консультирования АО КБ «Ситибанк»); Екатерина Сафронова (генеральный директор ООО «Уралсиб. Стиль Жизни»); Михаил Успенский (партнер компании «Тахology»); Кирилл Фатеев (глава подразделения инвестиционных продуктов для состоятельных клиентов АО «Тинькофф Банк»); Константин Шульга (директор по развитию брокерского бизнеса «Sberbank CIB»).

Модератор: Екатерина Андреева (вице-президент НАУФОР).

Екатерина Андреева. Коллеги, добрый день! У нас сегодня будет, не побоюсь этого слова, историческая панель, первая панель финансовых консультантов после вступления в силу соответствующего закона. На конференциях НАУФОР ввели обычай не представлять спикеров, потому что все друг друга очень хорошо знают. В моем случае это не вариант, поэтому я расскажу, кто сегодня участвует в панели. 21 декабря прошлого года для инвестиционных консультантов в эфире прозвучало слово «Поехали», сообщество сделало пару витков вокруг Земли, и на борту корабля появились новые участники. Давайте я вас с ними познакомлю: кого-то вы знаете, кого-то видите в первый раз.

Сегодня в панели будет участвовать непременный и бессменный участник любой нашей панели — представитель Банка России Алексей Кучерявенко. Он — начальник Управления регулирования деятельности профессиональных участни-



ков рынка ценных бумаг и инфраструктуры финансового рынка Департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка. Второй спикер, которого мы услышим, Константин Балабушко — индивидуальный предприниматель. Пожалуйста, убедитесь, он живой, настоящий и приехал сегодня из Питера. Михаил Успенский — партнер компании «Taxology». Это наш приглашенный эксперт, который раскроет тему налогообложения.

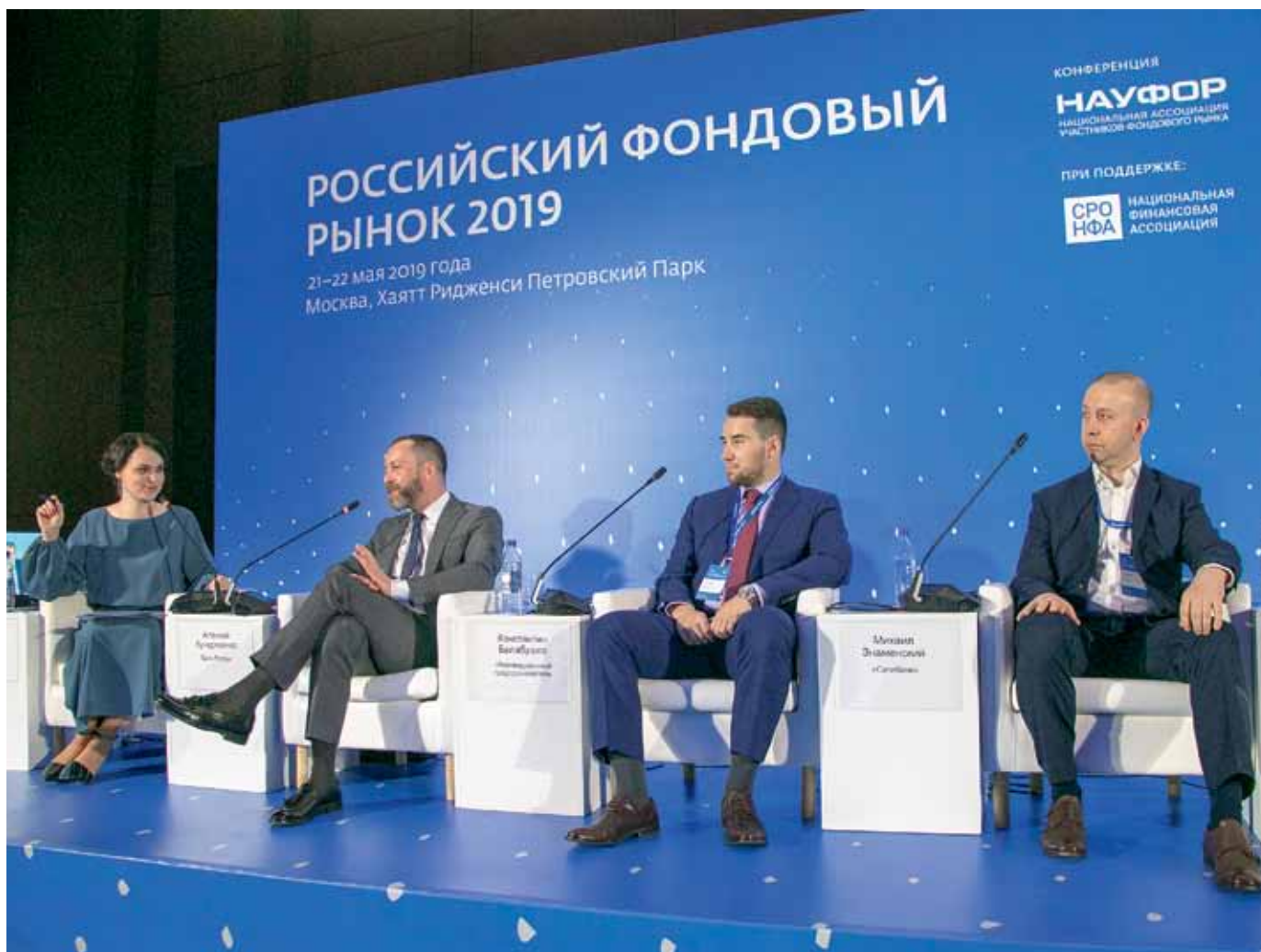
Екатерина Сафронова — генеральный директор компании «Уралсиб. Стиль жизни». Эта компания — очень крупный инвестиционный советник, мы будем с большим интересом смотреть за развитием их практики. Михаил Знаменский,

хорошо вам знакомый, — руководитель подразделения инвестиционных продуктов финансового консультирования Ситибанка. Кирилл Фатеев — глава подразделения инвестиционных продуктов для состоятельных клиентов Банка «Тинькофф». Константин Шульга — директор по развитию брокерского бизнеса Sberbank CIB.

Позволю себе начать с небольшого подведения итогов, которые мы сейчас уже имеем. К сегодняшнему дню в реестре инвестиционных советников находится ровно 40 компаний. 35 из них являются членами НАУФОР. Порядка 20 из них свою деятельность непосредственно с брокерской деятельностью не

совмещают, и примерно 12 компаний совмещают брокерскую деятельность и деятельность советника. Говорить о дисбалансе я бы не стала. Нужно просто немножко подождать. НАУФОР изо всех сил помогает компаниям, которые не совмещают свою деятельность с брокерской для того, чтобы соотношение между независимыми (условно) советниками и брокерскими компаниями было другим.

Вы знаете, что НАУФОР передано право аккредитации программ. На настоящий момент уже аккредитованы четыре программы, порядка пяти на подходе. Мы на этом чуть позже остановимся более подробно.



Есть вещи, которыми мы на сегодня гордимся. Несомненная заслуга НАУФОР — мы получили от регулятора разъяснение о том, что НДС не облагаются услуги финансовых советников, совмещающих свою деятельность с другой профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг. И мы будем вести работу по изменению Налогового кодекса дальше — для того, чтобы независимые советники также не платили НДС.

Есть ряд менее громких, но не менее значимых для рынка разъяснений, которые НАУФОР получила благодаря совместной работе с Банком России. Для тех, кто занимается инвестиционным консультированием в онлайн, есть разъяснение на тему того, что является/не является маркетплейсом и инвестиционным консультированием (в плане онлайн-на). Этот вопрос каждый раз требует отдельной проработки, можно обратиться в НАУФОР, мы проанализируем и посоветуем, как лучше это структурировать.

Далее, есть разъяснение по поводу отправки инвестиционных рекомендаций с конкретного электронного адреса. Это общемировая практика. И мы этим летом потратили достаточно много времени для того, чтобы дать рынку такую возможность (позволяющую советнику не хранить кучу бумаги).

Тем не менее, у индустрии появились первые сложности. Это, конечно

же, НДС, о котором я уже упомянула, и необходимость держать контролера в штате даже для индивидуального предпринимателя. Есть определенные вопросы, связанные с бухгалтерским учетом, но они не такие болезненные.

Вы все знаете, что сейчас ожидаются изменения в закон, условно называемый «маленький закон об инвестиционных советниках». Изменения, которые сейчас вносятся в закон, готовятся ко второму чтению. Формулировка, что именно является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, будет отнесена на уровень базового стандарта.

Проект базового стандарта инвестиционного консультирования подготовлен

НАУФОР совместно с НФА и на прошлой неделе отправлен в Банк России. Те, кто интересуется вопросом, могут посмотреть текст на сайте НАУФОР. Туда, в том числе, включено понятие индивидуальной инвестиционной рекомендации. Судя по консультациям Национальной ассоциации с рынком, оно во многом успокоило даже тех, кто хватался за сердце и говорил — боже мой, как с этим жить, мы закрываем бизнес и заниматься консультированием никогда не будем.

Сейчас пока остался нерешенным вопрос с аттестатами, с требованиями к советникам. Банк России этот вопрос прокомментирует, я думаю, чуть позже, если не на этой сессии, то на каких-то других мероприятиях или при иных коммуникациях с рынком.

Есть хорошие новости в плане того, что регулятор готовит облегчение в плане требований к инвестиционным советникам. Я сейчас закончу свою речь и передам слово Алексею, который расскажет, собственно, о том, какие ближайшие изменения ждут сейчас рынок. Думаю, это будет последним штрихом к картине того, что уже было сделано Банком России по этой теме за прошедший год. Алексей, пожалуйста.

**Алексей Кучерявенко.** Коллеги, добрый день! Очень приятно, что тема инвестиционного консультирования не потеряла востребованности с прошлого года. Мне кажется, немножко сместился акцент. Если в прошлом году основное внимание было приковано все-таки к регулятору, потому что мы готовили нормативную базу (с вашим активным участием), то в этом году центр активности сместился на рынок. Профучастники и не профучастники включались в реестр, готовили необходимые документы, аккредитовывали программы. Промадная часть работы пришлась на саморегулируемые организации, были разработаны стандарты, на которые мы все действительно возлагаем большие надежды. Там будет, чуть-чуть поправлю Екатерину, не определение самой рекомендации, а признаки, которые позволят, как мы все

надеемся, отделить инвестиционную рекомендацию от очень похожих на нее направлений деятельности, — в частности, от финансовой аналитики или продаж.

Что касается Центрального банка, то мы на текущий момент не планируем каких-либо резких движений в плане регулирования инвестиционного консультирования. Мы анализируем правоприменительную практику, получаем запросы от участников рынка, от НАУФОР, от НФА. Точечно вносим какие-то поправки. В частности, Екатерина уже отметила, что регулятор вносит изменения в нормативный акт о требованиях к инвестсоветникам. Но поправки касаются не столько именно отраслевого законодательства, сколько изменений, которые были внесены 238 Федеральным законом в части аттестатов участников финансового рынка. Мы немного упрощаем систему требований. Но думаю, что с этим актом, в принципе, знакомы все. Вряд ли по нему есть серьезные вопросы. Если система была трехуровневой, то сейчас она становится двухуровневой, но это просто реакция на изменения в части аттестации и квалификационных аттестатов.

**Екатерина Андреева.** Давай тогда уточним детали, чтобы было понятнее тем, кто не видел проект изменения нормакта. Сейчас существует трехуровневая система требований к советникам, то есть обязательный аттестат...

**Алексей Кучерявенко.** Сначала идет образование.

**Екатерина Андреева.** Мне всегда казалось, что аттестат без образования не дадут...

**Алексей Кучерявенко.** Тем не менее, мы сейчас все равно идем к требованиям по высшему образованию, поэтому образование — это была первая ступенька, вторая ступенька была — либо наличие квалификационного аттестата, либо независимая оценка, которую проводит центр квалификации

**Екатерина Андреева.** Будет проводить, надеемся.

**Алексей Кучерявенко.** Да, будет. И третий этап — это были уже непосредственно

требования к опыту, требования самые разнообразные, включая разнообразные сертификаты. Теперь система будет двухуровневой, требования к высшему образованию остаются прежними. Требования следующего уровня прежние — опыт плюс зарубежные сертификаты.

Сразу отмечу, что регулятор получает от многих участников предложения добавить, может быть, в этот список дополнительные сертификаты. Мы это все анализируем, внимательно рассматриваем, понимаем, что общее количество подобных сертификатов в мире крайне велико, поэтому все виды мы учесть не можем. Мы анализируем все предложения, в этой итерации или в следующей постараемся учесть то, что возможно. Возможно, еще раз предварительно обсудим вопрос с участниками рынка. Не так просто все сразу поменять.

В дополнение скажу, что основная работа в этом году, думаю, будет сосредоточена на стандарте. Регулятор очень многого от него ждет, рынок тоже возлагает на этот стандарт очень большие надежды. Проект стандарта регулятор получил, комитет по стандарту сформирован... **Екатерина Андреева.** На следующей неделе участники комитета уже смогут встретиться...

**Алексей Кучерявенко.** Да, первое заседание состоится на следующей неделе. Думаю, приступим уже к финальному обсуждению. Но регулятор готов продолжить активный диалог с рынком. Мы понимаем, что это первый ваш год работы с уже знакомым бизнесом, который теперь вошел в регуляторную составляющую. Регулятор готов вас слышать, мы готовы встречаться, обсуждать запускаемые бизнес-процессы, сложности и вопросы.

**Екатерина Андреева.** Давайте тогда перейдем к практике.

Друзья, Константин Балабушко — самый настоящий индивидуальный предприниматель, инвестиционный советник. Я немножко восторженно отношусь к Константину, потому что в

моем понимании — это собирательный образ того инвестиционного советника-предпринимателя, о котором все говорят и делают вид, что таких нет. А он есть, пожалуйста. Костя, расскажи, пожалуйста, о себе. Для чего ты пошел в реестр инвестсоветников и что получилось? Мы будем говорить сегодня правду. Панель не получится лубочной.

**Константин Балабушко.** Правды более чем достаточно, пожалуйста. Я расскажу о своем опыте вступления в реестр и почему туда вступил, — точнее, пытаюсь вступить, поскольку сейчас занимаюсь именно этим. Будем называть вещи своими именами. Есть определенные сложности, но Алексей же сказал, что регулятор готов к диалогу, поэтому сейчас все расскажу.

**Екатерина Андреева.** Давайте только учитывать один момент. Алексей не отвечает за все департаменты Центрального банка.

**Алексей Кучерявенко.** Более того, Алексей вообще работает в другом департаменте Центрального банка. Ваш вопрос — это зона ответственности департамента допуска, наверное. Но мы готовы все услышать, конечно.

**Константин Балабушко.** Отлично. Я занимаюсь инвестициями с 2009 года, для меня это не просто работа, а хобби, мое любимое дело. Естественно, когда в декабре прошлого года появился закон, то я захотел попасть в реестр советников. Меня не испугало даже наличие НДС (хотя я очень надеялся и надеюсь, что это требование упразднят), я решил подать документы в первых рядах. Согласно закону для индивидуального предпринимателя все достаточно просто: нужен контролер, определены требования к образованию, к сертификату. У меня есть небольшая команда: аналитик, ассистент и контролер с недавних пор. В начале марта мы подали документы: все собрали, три дня проверяли, прошивали. У Центрального банка для этого есть специальная программа ...

**Екатерина Андреева.** Здесь на первом ряду сидит Олеся Яншина, которая

своими руками завела документы на 35 советников из существующих 40. Если что, имейте в виду, она обладает чудесным опытом.

**Константин Балабушко.** Подготовка документов — это определенная задача, к ней надо подстроиться, разобраться. Софт достаточно деревянный, откровенно говоря. Начинаешь вводить туда ИНН как индивидуальный предприниматель, тебе на входе говорят, что тебя не существует. Потом мы уже выяснили, что система не адаптирована к индивидуальным предпринимателям, там есть только юрлица. Опять-таки, у нас не было обратного канала связи, руку помощи подала только НАУФОР, на какие-то вопросы они могут ответить. Потом мы узнали, что все нормально, можно продолжать заполнять заявление.

**Екатерина Андреева.** И вот вы есть. Ура.

**Константин Балабушко.** Да-да. Заполнили, отправили — и тишина. Отправили документы 6 марта, по регламенту ЦБ должен их рассмотреть за 30 дней. Дни идут, но — тихо. Что тут сделаешь? Можно только ждать. Думаем, заявок много, все осваивают новый материал. Сложность оказалась в том, что мы не знали, ответили ли нам в принципе или нет. Мы оставили кучу контактов — e-mail, телефоны, — но никакой обратной весточки не пришло. Получены ли наши документы? И вот проходит 30 календарных дней.

Мы за это время все-таки узнали, что документы находятся в Центральном банке. Но 30 дней уже прошло, и вроде бы нам уже должны были, так или иначе, ответить, однако почта пустая. Мы уже потом узнали, что ответ из Центрального банка был отправлен именно в 30-й день. Наш офис находится в Санкт-Петербурге.

**Екатерина Андреева.** Всю правду про себя рассказывай — зарегистрирован при этом на Камчатке.

**Константин Балабушко.** Да, зарегистрировал на Камчатке. Благодаря опять же коллегам в НАУФОР, нам подсказали

телефон человека в Центральном банке, который эти заявки обрабатывает. Дозвонились. И нам сказали: «Да, мы отправили документы на Камчатку». **Екатерина Андреева.** Чтобы вы понимали, инвестсоветник должен ответить на письмо из Банка России в течение 10 дней с момента отправки.

**Константин Балабушко.** Да. Письмо на Камчатку идет примерно семь дней. Чтобы получить его там, мне нужно отправить на Камчатку генеральную доверенность (у меня там мама живет). Чтобы ей отправить документ, тоже нужно время. Ладно, вопрос с доверенностью криво-косо закрыли, нам отдали это письмо. Но оставался буквально один день на то, чтобы мы все исправили и отправили ответ в ЦБ, чтобы они, даже если мы не все до конца исправим, дали нам еще 30 дней. Чтобы повторился цикл. Короче, коммуникация очень сложная.

Это первый момент.

Второй момент — сами документы. В плане требований все вроде достаточно очевидно, все логично. Но на практике — подаем документы в первый раз, программа предлагает еще один подзаголовок — заявление изменения в реестр. Непонятно, зачем вносить изменения, если мы подаем все документы впервые. Потом, когда мы уже созвонились с человеком из Центрального банка, оказалось, что в заявление на внесение изменений попадают данные о контролере, которых нет в основном заявлении. Но вы этого никогда не узнаете, если в первый раз не столкнетесь. И никто вам не подскажет.

**Екатерина Андреева.** Опять же обращаю внимание на Олесю, которая сидит в первом ряду, она все эти тонкости знает и умеет разговаривать.

**Константин Балабушко.** Описываю, что было дальше. Итак, в Банке России опять получили наши документы и сказали: «Извините, а электронных копий нет». То есть, когда инвестсоветник вводит в программу свои данные, то он распечатывает документ, подписывает его и посылает, а электронная версия остается.

И получилось так, что электронные файлы, которые тоже надо сохранить и отправить регулятору в электронном виде, в Центральном банке через их собственную программу не открываются. Ну, не открываются и все. Сотрудники ЦБ говорят: «Вы не могли бы позвонить в службу поддержки Центрального банка и решить этот вопрос, чтобы они у нас открылись». В итоге помощник потратил пару дней, сводили все буквально в последние дни, но с горем пополам этот вопрос тоже закрылся.

**Екатерина Андреева.** Костя, кроме сложного входа в реестр, что-то еще беспокоит тебя на будущее? Честно, я хочу сказать большое спасибо Константину. Так бывает всегда, когда что-то происходит первый раз. Получается, извините, что мы Костей пробиваем эту стену. Давайте все скажем спасибо Косте, потому что он сейчас работает, в том числе и для вас. Например, занимается тем, что правит софт.

**Константин Балабушко.** Я вообще занимаюсь классическими инвестициями — евробонды, индексные фонды. Ничего особенно агрессивного, стандартные классические портфели. И мы еще не получили лицензию, но по факту, получается, уже не очень вписываемся в систему. Но, надо отдать должное регулятору, нам предложили сделать «личный кабинет» при Банке России, чтобы ускорить коммуникацию. Но фишка в том, что...

**Екатерина Андреева.** ...Екатерина потом разовьет эту тему.

**Константин Балабушко.** Но чтобы доступ одобрили, нужно 30 дней. Вот представьте, если бы «Скорая помощь» так работала. Мы приедем в пункт назначения через 30 дней. Основной посыл, конечно, именно в этом — хорошо бы сократить дистанцию. Все-таки уже существуют мессенджеры, электронные каналы связи, скорости уже немножко другие, хочется не по традиционной почте общаться.

**Екатерина Андреева.** Костя, думаю, что мы с твоей помощью все разрулим.

Хочу сейчас передать слово Михаилу Успенскому — партнеру компании

«Taxology». Михаил продолжит тему проблем инвестиционных советников. Я специально попросила Михаила сделать обзорное исследование собственно налогов, потому что мы со всех сторон слышим: «Налоги, налоги, кошмар».

Михаил сделал такой обзор для того, чтобы дать понять, во-первых, где могут возникнуть сложности, во-вторых, где уже существуют преимущества, а также чтобы дать задачу НАУФОР. Мы не очень любим сами себе придумывать задачи, мы любим послушать профессионалов и сделать то, чего просит рынок. Поэтому я прошу сейчас Михаила дискусию начать, а зал — эту дискуссию развить. Потому что в итоге НАУФОР нужно будет сформировать позицию и далее пойти решать вопрос на уровне федерального, возможно, законодательства. Михаил, прошу.

**Михаил Успенский.** Здравствуйте, коллеги. Михаил Успенский — партнер юридической компании «Taxology». Я понимаю, что для большинства ни я, ни название компании ничего не говорит. Но в нашей узкой налоговой отрасли мы являемся профессиональными судебными юристами и за последние несколько лет одержали 11 побед в Верховном суде. То есть я, собственно, судебный юрист по налогам, практик. Сейчас попытаюсь очень кратко и очень обобщенно обрисовать некие налоговые сценарии: как деятельность советника может облагаться налогами, а может и не облагаться.

В целом налогообложение этой отрасли достаточно комплексное, то есть виды учета и последствия различаются по видам налогов, плюс смежные вопросы (администрирование, бухгалтерский учет). Соответственно, государство обычно может либо стимулировать тот или иной сегмент экономики, либо, наоборот, дестимулировать его за счет определенных налоговых преференций — пониженные ставки, освобождение, временное освобождение.

Я сейчас попытаюсь проиграть для вас, условно говоря, три сценария, и возмож-

но, предложить дополнительные векторы для приложения усилий ассоциации.

Возьмем, условно говоря, базовую ситуацию, когда физическое лицо хочет начать оказывать данного рода услуги — стать советником. Здесь, наверное, надо упомянуть новомодную «фишку» — режим самозанятых, который сейчас внедряет ФНС России. Вся коммуникация происходит через приложение, регистрация — через приложение, не нужно ходить в налоговую, не нужна касса, не нужно платить социальные взносы, максимальная ставка — 6%, а если услуги оказываются физическим лицам, то и 4%. Но у данного режима, боюсь, нет сейчас особых перспектив для интересующего нас рода деятельности, потому что пока самозанятость — тестовый проект. Он сейчас реализуется только в четырех регионах, среди которых Москва, Московская область, Татарстан.

Максимальное ограничение по доходу — 2,4 млн рублей. Дальше такой человек, как Константин, обязан зарегистрироваться в качестве индивидуального предпринимателя. Индивидуальный предприниматель — это статус, а не налоговый режим. Нельзя регулярно зарабатывать деньги в стране, не регистрируясь в качестве индивидуального предпринимателя. Мало кто знает, но за такие действия, помимо административной ответственности и налоговой ответственности, также предусмотрена и ответственность уголовная. Если вы хорошо работаете и заработали более 9 млн рублей, то чисто теоретически, по Уголовному кодексу, вас ожидает лишение свободы до 5 лет, а если заработали до 2,4 млн рублей, то можно отделаться просто административными работами или большим штрафом. Поэтому, если кто-то регулярно зарабатывает, то перво-степенная обязанность — это, безусловно, зарегистрироваться в качестве индивидуального предпринимателя.

Далее индивидуальный предприниматель выбирает режим налогообложения. Если он не выбирает статус индивидуального предпринимателя, то режим общий, а если выбирает (в большинстве случаев

российские индивидуальные предприниматели выбирают упрощенную систему налогообложения, УСН) — то режим либо доходы минус расходы и обложение итога по ставке 15%, либо общеизвестный (и, на мой взгляд, самый удобный и комфортный) режим УСН 6%, который подразумевает в первую очередь освобождение от пресловутого НДС.

Но в главе про упрощенную систему налогообложения прямо написано, что профучастники не имеют право применять УСН.

**Екатерина Андреева.** Советники являются профучастниками? Даже индивидуальный предприниматель?

**Михаил Успенский.** Да, советник в силу прямого указания является профучастником, а в силу прямого указания Налогового кодекса не может применять упрощенную систему налогообложения. Но не только индивидуальный предприниматель. В целом упрощенную систему налогообложения не могут применять ни юрища-профучастники, ни ИП.

Дальше получается достаточно, на мой взгляд, понятная развилка. Первая ветка: благодаря усилиям ассоциации 25 марта получено письмо от Минфина за подписью г-на Сазонова о том, что для упрощения те инвестсоветники, которые совмещают этот статус с осуществлением профессиональной деятельности, могут воспользоваться изначальным освобождением от НДС. Но если инвестиционный советник осуществляет только консультационную деятельность и не осуществляет деятельность профучастника, то для него освобождение от НДС...

**Екатерина Андреева.** Откладывается до лучших времен, когда...

**Михаил Успенский.** Нет, оно сейчас недоступно. Как я понимаю, Константин стремится к выставлению счетов-фактур. Безусловно, есть некий налогооблагаемый порог в 2 млн рублей, но...

**Екатерина Андреева.** Господа, есть 145-я статья Налогового кодекса...

**Михаил Успенский.** Да, пункт первый, где в конце написано, что если оборот не

превышает в течение трех месяцев 2 млн рублей, то обязанность налогоплательщика по НДС можно не исполнять. Но бизнес Константина перерос эту планку, соответственно, он не может воспользоваться этой льготой.

Константин формально может не вести бухгалтер по сложным правилам, может вести только учет доходов и расходов, так как он индивидуальный предприниматель. Но Константин находится на общем режиме налогообложения. А общий режим подразумевает тот же НДФЛ, подоходный налог в 13%. Налоги, в принципе, могут считаться как доходы минус расходы. Налоговый учет Константин будет вести так же, как все крупнейшие корпорации страны, а именно: учитывать расходную часть по правилам главы 25 Налогового кодекса «Налог на прибыль». Это требует профессионального бухгалтера. Онлайн-сервисы ведения бухгалтерии, в большинстве случаев, такого рода услуги не предоставляют.

Соответственно, здесь есть два вектора для приложения усилий ассоциации, как мне кажется. Вектор номер один — продолжить работу по освобождению от НДС тех советников, которые не совмещают деятельность советника с деятельностью профучастников. Второе направление — возможно, есть смысл попытаться распространить на советников режим упрощенной системы налогообложения. Есть еще режим патентной системы налогообложения, когда индивидуальный предприниматель платит минимальную фиксированную сумму и больше не должен государству ничего. А еще лучше было бы предусмотреть налоговые каникулы. Налоговая система Российской Федерации практикует такого рода инициативы.

**Екатерина Андреева.** Попросить налоговые каникулы, думаю, будет несколько сложно.

**Михаил Успенский.** Тогда упрощенную систему налогообложения по ставке 6%...  
**Константин Балабушко.** Ставка 6% — это просто счастье, да.

**Екатерина Андреева.** Михаил, спасибо большое. Я хочу попросить Екатерину Сафронову — генерального директора компании «Уралсиб. Стиль жизни» продолжить формулировать пожелания индустрии, а также сказать несколько слов о своей работе. На мой взгляд, «Уралсиб. Стиль жизни» являет собой классический пример инвестиционного советника, который, оказывается, всегда существовал. Это достаточно крупный бизнес, достаточно заметный, с достаточно налаженными процедурами.

**Екатерина Сафронова.** Добрый день, коллеги! На самом деле, компания «Уралсиб. Стиль жизни» существует с 2009 года. Это юридическая платформа для оказания консультационных услуг клиентам банка «Уралсиб» в сегментах прайвит и премиум. Как инвестиционные консультанты, то есть как советники для клиентов, предоставляющие консультационные услуги в области инвестиций, мы начали развиваться, наверное, с 2012 года. Деньги наших клиентов любят темноту, чистоту, отсутствие лишних разговоров, поэтому мы себя активно не позиционируем.

Я, когда готовилась к этой конференции, назвала свою краткую речь «Как стать профучастником и не умереть». Внимательно послушав Константина, поняла, что определенные сложности возникают не только у нас. Хочу сказать сначала о том позитиве, который мы видим в 39-м законе, как бы это странно, наверное, ни звучало.

О том, что такой закон может быть принят, мы узнали в 2016 году. Внимательно следили через информационный портал Госдумы, как он ходит по согласительным комиссиям. Потом Дума переизбралась, все повисло, а потом в октябре 2018 года мы неожиданно для себя выяснили, что закон мало того, что принят, так уже вступает в действие в конце декабря. Для нас это был, по большому счету, сюрприз. Но во всех сюрпризах, даже неожиданных, надо искать позитивные стороны. Сами по себе положения закона



мы приветствуем, потому что внимательно и очень аккуратно относимся к собственным клиентам, к их интересам. Безусловно, интересы клиентов данный закон защищает. Деятельность инвестиционных консультантов стала более понятна и прозрачна для клиента, риски снижаются путем регуляции, в частности, контроля риска, конфликта интересов и так далее.

У нас не стоял вопрос, что продавать. Мы (в отличие от многих других участников рынка) не делили предложения на две части: попадающие под действие индивидуальных инвестиционных рекомендаций или не попадающие. У нас под рекомендации по определению попадают все продукты. Основная задача состояла не

в том, чтобы настроить наши процессы, а в том, как стать именно профучастником, потому что деятельность профучастника — достаточно большой и ресурсоемкий процесс, который нам до определенного момента был абсолютно непонятен.

Здесь я хочу выразить огромную благодарность НАУФОР, потому что столкнувшись с ситуацией, когда нужно многое быстро понять, а нужной информации нигде нет... Еще раз огромное спасибо Олесе, спасибо Екатерине за огромную методологическую поддержку.

Хочу остановиться на том, с чем мы столкнулись и что было совсем новым для нас. Поддерживаю Константина в плане оценки процедур коммуникации с

мегарегулятором. Вначале нам пришлось собрать пакет документов: порядка 400 страниц, 96 или 98 вложений, сейчас уже не помню, огромные объемы. Если такую коммуникацию можно считать эффективной — ладно, пусть будет так. Самое сложное, с чем мы столкнулись — на требования к инвестиционному советнику накладываются требования по специализированному персоналу, которого у нас в силу специфики нет от слова «совсем». Оказалось, нужно иметь двух сотрудников по ПОД/ФТ. Почему именно двух? Потому что один — специальное должностное лицо. О'кей. А зачем второй? Зачем мне вообще, по большому счету, деятельность по ПОД/



ФТ, если я вообще в руках деньги не держу? На эти вопросы, к сожалению, пока нет ответов. Я знаю, что НАУФОР с этими задачами работает...

**Екатерина Андреева.** К сожалению, все, что касается Росфинмониторинга — это не быстро.

**Екатерина Сафонова.** Да, понимаю. В общем, все, что от нас зависит, мы сделали, в штатном расписании требуемые единицы появились, я до сих пор не знаю толком, чем они будут заниматься. Наверное, мы им найдем какие-нибудь смежные задачи в области рисков, например.

**Екатерина Андреева.** Риски — это еще один специалист, который требуется советнику...

**Екатерина Сафонова.** Да, но его, к счастью, можно замещать контролером.

Какие еще позитивы мы видим от вступления в реестр? Когда мы начали деятельность инвестиционного консультанта для наших клиентов, в первую очередь речь шла о собственной экспертизе. Но мы активно используем продукты открытой архитектуры, взаимодействуем с партнерами в России и за рубежом, поэтому очень часто поступают вопросы, имеем ли мы соответствующую лицензию. Приходилось отвечать, что такая деятельность в России не лицензируется и никаким образом не регулируется. Например, для иностранных контрагентов это в определенной мере непонятно. Когда мы теперь вступим в реестр, это, безусловно, облегчит нашу коммуникацию с иностранными партнерами.

Хочу отметить, что мы перестраиваем свои процессы, написали пару нормативных документов, будем инвестиционно профилировать клиентов. То есть, с ресурсной точки зрения очень серьезно вкладываемся в построение процессов и в их поддержку. Здесь я хочу поддержать коллегу Михаила Успенского из Taxology, который говорил про налогообложение. Он в своей речи сфокусировался на особенностях индивидуальных предпринимателей. А я хочу сказать об инвестиционных советниках – юридических лицах,

которые, в соответствии с российским законодательством, несут всю полноту бухгалтерской и налоговой ответственности перед законом. Здесь не совсем конкурентная ситуация по сравнению с прочими профучастниками. Дело в том, что деятельность чистых инвестиционных советников (в отличие, допустим, от брокерских домов или управляющих компаний) подлежит налогообложению по НДС. И Налоговый кодекс, и смежные с ним законодательные акты правительства России трактуют исключения от налогообложения по НДС только для лицензированных профессиональных участников. А деятельность инвестиционного советника не лицензирована. Соответственно, расходы мы несем, ресурсы тратим, а на плюшки рассчитывать, к сожалению, не можем.

В целом хочу отметить (мне кажется, это важно особенно для независимых инвестиционных советников, не входящих в состав действующих профучастников), что при анализе нормативной документации у меня постоянно складывалось ощущение, что все там написанное на таких игроках рынка не рассчитано. Профучастник как род деятельности, как процесс — это базис, а продукт, который он продает (управление активами, брокерскую деятельность, инвестиционный совет и так далее) — это надстройка. Так вот, с надстройкой у нас не было практически никаких проблем. А вот базисные, основополагающие вещи составили для нас основную сложность.

Таким образом, я, к сожалению, вынуждена констатировать, что нормативная база не рассчитана на построение базиса с нуля. Очень надеюсь на то, что в последующем (в том числе в рамках выработки мегарегулятором или саморегулируемой организацией подзаконных актов) те противоречия и разночтения, которые не учитывают интересы независимых инвестиционных советников, будут учтены. Спасибо.

**Екатерина Андреева.** Спасибо, Катя. Коллеги, я специально выстроила панель

так, чтобы сначала мы рассказали все страшное и ужасное, а потом начали радоваться жизни. Михаил Знаменский представляет, наверное, одного из крупнейших советников сейчас на рынке Российской Федерации.

Михаил, как у вас обстоят дела? Я знаю, что хорошо, но хочу, чтобы другие тоже послушали.

**Михаил Знаменский.** Всем привет. Мы из тех 40 счастливчиков, которые зарегистрировались в начале года. Путь у нас был свой. Деятельность по инвестиционному консультированию Ситибанк оказывает в России с 2006 года. Понятно, что у каждого участника, который предлагает клиенту (либо как брокер, либо как классический маркетплейс) инвестиционные решения либо решения по управлению капиталом, история этого сервиса индивидуальна. Я думаю, моя задача поделиться нашим опытом, сложностями и реалиями, в которых мы сейчас живем.

Требования написаны настолько широко, что каждый трактует их по-своему. Мы долгое время дискутировали, является ли наша деятельность инвестиционным консультированием как таковым? Кто-то считал, что нет, кто-то считал, что да. Проще, наверное, было сказать, что нет, и продолжать функционировать как классический брокер, который принимает поручения на покупку и продажу. Но мы в рамках существующих реалий все же выбрали правильный путь.

Мы изменили наши системы: добавили требования, необходимые для того, чтобы в существующем договоре было четко прописано, что является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, добавили дисклеймеры. Дополнительно потренировали наших сейлзов.

**Екатерина Андреева.** Сколько у вас сейлзов? Сколько и каким образом вы их тренировали?

**Михаил Знаменский.** В отделениях на фронтлайне работает 160 сотрудников, которые сертифицированы процессом внутренней сертификации. Думаю, это

приблизительно соответствует первому уровню CFA (Chartered Financial Analyst, международный сертификат финансового аналитика). Эти люди реально являются продуктовыми специалистами. Кроме того, есть внутренняя система, которая делает индивидуальную инвестиционную рекомендацию. В нашем случае клиент проходит классическое профилирование, после чего ему присваивается риск-профиль, и уже в соотношении с этим риск-профилем инвестиционный советник и сейлз, используя систему рекомендаций, подбирают продукты, которые подходят именно этому клиенту для реализации его стратегии по управлению капиталом.

На этапе становления данного сегмента очень важно разделять финансовое планирование и управление капиталом. Задам вопрос: что регулирует нормативная база? По нашему мнению, она регулирует и тот, и другой тип деятельности. В первом случае клиент ставит цель и копит деньги на ее реализацию, задача консультанта — помочь ему разобраться, как это сделать. Второй случай (управление капиталом) — это когда клиент уже имеет капитал и вместе с нами должен принять решение, какие инструменты выбрать для управления. Мы трактуем существующую нормативную базу как предписания регулятора, регламентирующие действия инвестиционной компании и в первом, и во втором случае.

Понятно, что на создание этой системы мы потратили ресурсы: деньги, время. Потекли ли к нам рекой деньги клиентов с депозитов или других направлений? Нет. Клиент пока, наверное, не совсем осознает, что произошел большой сдвиг в этом направлении. Если бы появилась реклама на Первом канале...

**Екатерина Андреева.** Как клиенты реагируют на случившиеся изменения, когда приходят в отделение?

**Михаил Знаменский.** Пока больше нейтрально либо даже негативно. Поскольку то, что мы делали прежде, плюс-минус похоже на то, что мы делаем сегодня.

Единственное изменение: мы теперь заставляем клиентов подписать договор об инвестиционном консультировании. Он довольно длинный, клиентам приходится теперь его прочитать и разобраться. Каждый клиент, который пришел, начиная с декабря 2018 года, должен был первоначально подписать договор об инвестконсультировании. Вот, наверное, это был самый большой негатив.

Комиссия за консультирование у нас составляет около 800 рублей в год. Не так уж много, но все же. Есть люди, которые не хотят платить эти деньги. Некоторые клиенты начинают спрашивать, что инвестиционная компания делает для него, кроме простого брокериджа?

**Екатерина Андреева.** Инвесткомпания несет фидуциарную ответственность. Вы им не отвечали таким образом? Что мы несем фидуциарную ответственность за свои советы.

**Михаил Знаменский.** Несем. Но теперь это, опять же, регламентировано. Мы живем в новых реалиях всего лишь шесть месяцев. Пока что не было жалоб клиентов на то, что инвестиционный советник посоветовал плохое. Это отрадно. Ну, и рынок пока благоволит: с начала года он в целом отрастает, так что пока у клиента не было причин жаловаться на то, что после того, как ему дали инвестиционный совет, он потерял деньги.

Думаю, участникам этого форума очень важно убедиться в том, что НАУФОР будет помогать нам в случае появления таких жалоб. Что мы будем анализировать такие сюжеты вместе — для того, чтобы четко понимать, кто в чем виноват и почему клиент, не дай бог, потерял. Была ли дана неправильная инвестиционная рекомендация, или был неправильно выбран инвестиционный продукт, или это клиент пожадничал?

**Екатерина Андреева.** Или неправильно сказал, какой у него доход.

**Михаил Знаменский.** Да, да. Вот как-то так. **Екатерина Андреева.** Сколько у вас сейчас подписано договоров на инвестиционное консультирование?

**Михаил Знаменский.** Я вчера смотрел эти данные, 32% клиентов уже подписали договоры.

**Екатерина Андреева.** А в штуках, в головах?

**Михаил Знаменский.** Более двух тысяч клиентов (точнее, 2 тысячи 100) уже сегодня подписали договор об инвестиционном консультировании. Не знаю, много это или мало, могу спросить у коллег. Мы ожидали более медленной динамики. Думаю, подписывая договор, клиенты надеются, что будут, все же, сильнее защищены.

**Екатерина Андреева.** Михаил Знаменский вносит существенный вклад в развитие культуры инвестиционного консультирования в Российской Федерации.

**Михаил Знаменский.** Спасибо.

Хотел еще добавить относительно того, поменялось ли поведение инвестора. Уже сказано, что на входе он бывает озадачен необходимостью прочтения четырехстраничного документа, в котором описываются все детали: поскольку вот такое в системе Ситибанка инвестиционное консультирование. Скажу честно, вполне типичен клиент, который сотрудничает с нами уже 5-6 лет, имеет большой портфель, состоящий не из одного класса активов: у него далеко не только еврооблигации и российские акции, а еще и бумаги Бразилии, Турции, Китая, Сингапура, все что хотите.

**Екатерина Андреева.** Заметьте, иностранные инструменты, которые так любят обсуждать последние два дня в этом зале.

**Михаил Знаменский.** Это образованные, умные люди. Но в момент подписания договора они очень широко открывали глаза и впервые осознавали, что мы делаем оценку пригодности каждого инвестиционного продукта, который они покупают. К сожалению, есть факт: клиент не читает того, что подписывает, люди ведутся только на гарантированные доходности — это первое.

Второе. Заметили ли мы появление новых трендов? Да, мы замети-

ли новые положительные тренды.

Ответственность появилась на руководителях, ответственность появилась на сотрудниках фронтлайна. И мы отмечаем, что в общем потоке того, что покупают наши инвесторы, становится меньше инструментов, которые противоречат их риск-профилю.

**Екатерина Андреева.** То есть клиент все-таки выигрывает в итоге?

**Михаил Знаменский.** Клиент однозначно выигрывает. Выиграет ли он доходность на коротком горизонте? Не факт. Чаще всего, если рынок растет, то более рискованные инструменты показывают более высокий результат. Ситуация изменится на более длительном горизонте 3–5 лет.

Клиент теперь осознает риски, а риск ему озвучивает кто? Сотрудник.

Сотрудник теперь вынужден еще раз заставить клиента прочитать риск-дисклеймер, довольно длинный документ, и убедиться в том, что клиент понимает его содержание. Поскольку все мы боимся того, что клиент придет и скажет: «Я был в состоянии аффекта» или «Мне не озвучили всех рисков». Так что теперь все мы — и наши сейзлы, и наши системы, и наши онлайн-приложения — лишний раз предлагаем подписать дополнительную бумажку, тратим дополнительное время на то, чтобы озвучить риски.

Замедлилась ли инвестиционная активность клиентов? В первом квартале, думаю, она у всех замедлилась, я не могу это связать со вступлением закона в силу. Есть некоторые сложности, но отрадно, что в РФ появилась правовая нормативная база. Хотя в Штатах она появилась в 1940 году...

**Екатерина Андреева.** Да, акт появился в 1940-м году, но его постоянно переписывают, у меня на столе лежит толстая стопочка распечатанных апдейтов. Уверяю вас, российская нормативная база гораздо меньше, она может быть прочитана за час. Миша, спасибо большое.

Я хочу сейчас немножко поменять фокус, потому что Михаил говорил про тех 160 сотрудников, которые консуль-

тируют клиентов с голоса. Все-таки это голосовая классическая модель. Я сейчас прошу подключиться к обсуждению Кирилла Фатеева, который возглавляет соответствующее подразделение в банке «Тинькофф». Надо отметить, что они сделали одну из первых на российском рынке программ, получивших аккредитацию инвестиционного консультирования, «Тинькофф робоэдвайзер».

Мне хотелось бы развеять опасения по поводу ужаса аккредитации. Смотрите, вот у меня есть мобильный телефон, и этот девайс очень помогает в процессе аккредитации. Кто очень переживает за свой софт, может позвонить в НАУФОР, и мы все решим. Как это, собственно, сделал Кирилл, — он сейчас вам об этом расскажет. Кирилл, еще хотелось бы послушать о ваших планах по развитию инвестиционного консультирования не только в онлайн, но и в классическом сегменте, если таковые есть.

**Кирилл Фатеев.** Я представляю сервис «Тинькофф инвестиции». Мне тяжело рассказывать долгую историю про то, как мы к этому шли. Потому что нам как сервису, обладающему брокерской лицензией, на прошлой неделе исполнился год. Мы запустились год назад. За этот год инвестконсультирование было не самой большой проблемой. Мы набрали 500 тысяч клиентов и порядка 2 млн пользователей мобильного приложения.

Сейчас порядка 90% всего трафика и всей активности пользователей идет через мобильное приложение, поэтому мы делаем на него особую ставку. В отношении инвестиционного консультирования у нас была выжидательная позиция.

Спасибо Кате, что она включила нас во все обсуждения еще в самом начале, то есть в начале прошлого года. Но практически до конца года наши юристы-исковики все еще спрашивали, что мы в итоге делаем и куда бежим. Была такая позиция, что сейчас все утрясется, и после этого мы за месяц все сделаем.

В принципе, эта позиция оправдалась. Мы не любим бумажки, не любим

заставлять клиента ничего подписывать. Поэтому мы просто ждали более-менее стабилизированного законодательства, а после этого весьма быстро перенесли все это в онлайн. В итоге 18 января 2019 года мы вступили в Реестр инвестиционных советников и после этого смогли юридически оказывать инвестированные консультационные услуги, а 26 апреля уже аккредитовали нашу программу консультирования в числе первых. Все три программы аккредитовали в НАУФОР.

Немного, наверное, расскажу, как мы это сделали внутри себя, и после уже про планы. У компании «Тинькофф» нет отдельного договора на инвестиционное консультирование, есть отдельный раздел в общем договоре на брокерское обслуживание. Поэтому все клиенты, которые пользуются брокериджем (все эти 500 тысяч), в принципе, являются клиентами инвестконсультантов.

Как это выглядит? Клиент, открывая брокерский счет, подписывает, по сути, эсэмэской договор, который под него формируется в мобильном приложении или в интернет-банке. После этого он может уже пользоваться услугами инвестиционного консультирования. Дальше мы делим клиентов на две категории: условный ритейл (традиционный наш сегмент) и условный премиальный сервис. Премиальный сервис — это сервис с человеческим лицом, ритейл — это сервис автоконсультирования.

После этого клиент, в принципе, может никак не пользоваться нашими инвестиционными рекомендациями, самостоятельно ходить в каталоги внутри приложения, выбирать акции Сбербанка, Apple или что угодно иное, покупать их в один клик, подтверждая сделку эсэмэской.

Однако мы сделали ряд сервисов, которые помогают делать выбор, и в этом случае мы уже предлагаем клиенту определить инвестиционный профиль. Этот сервис представляет собой анкету из 10 вопросов (она реализована также в мобильном приложении), там есть традиционные вопросы об опыте, образо-



вании, уровне дохода, инвестиционных целях, и есть поведенческие вопросы. Методика, по которой мы это все оцениваем, соответствует акту 5014У, который был в конце года принят Центральным банком.

**Екатерина Андреева.** Указание о порядке определения инвестиционного профиля. **Кирилл Фатеев.** Соответственно, после этого у клиента в приложении видно, каким он обладает инвестпрофилем (это либо консервативный, либо умеренный, либо агрессивный профиль). Все инвестиционные рекомендации после этого даются в соответствии с профилем. Соответственно, если говорить про масс-маркет, то эти клиенты пользуются

системой автоконсультирования, мы ее называем «Тинькофф робоэдвайзер». В принципе, там достаточно простой интерфейс: в зависимости от риск-профиля клиента ему даются разные списки бумаг — более консервативные, менее консервативные (действует порядка трех критериев сбора портфеля). «Робоэдвайзер» формирует портфель, и если клиент хочет превратить инвестиционные рекомендации в сделку, то нажимает кнопку «Купить», вводит эсэмэску (подтверждая намерение купить), после этого инвестиционные рекомендации превращаются уже в поручение брокеру.

Если клиент не согласен с присвоенным инвестиционным профилем, он

может пройти инвестиционное профилирование заново и также подтверждает изменение профиля эсэмэской. Весь этот процесс мы изначально перенесли в онлайн, что позволяет справляться не с тысячами клиентов, а с сотнями тысяч.

Отдельно скажу про премиальный сервис. Это сервис уже более традиционный, у клиента есть выделенный для него персональный менеджер. Мы, конечно же, пытались перенести это все в онлайн и в мобильное приложение. Поэтому клиент и менеджер общаются опять же в чате нашего мобильного приложения, но могут общаться и в оффлайне. В этом случае индивидуальными инвестиционными рекомендациями мы считаем специальный тип

электронных сообщений, называем его виджетом. Виджеты формирует отдельная команда инвестиционных консультантов, а обсуждение или просто общение может вести персональный менеджер с клиентом. Все эти процессы контролирует отдельная группа сотрудников, которые проверяют соответствующие чаты. Соответственно, виджет тоже легко превращается в поручение-сделку — нажатием кнопки «Купить» и вводом смс-сообщения.

Немного про бизнес, который из этого получился. Мы собрали порядка 800 тысяч портфелей с того момента, как запустили этот сервис, а «Робоэдвайзером» воспользовались 460 тысяч человек.

Для чего мы все это сделали? В первую очередь, «Робоэдвайзер» решал задачу клиентов, которые впервые приходят на фондовый рынок, зачастую не отличают акций от облигаций, но хотят инвестировать некую сумму денег. Часто клиенты совершают импульсивные действия (мы это видели по статистике): покупают, условно, растущий IT-сектор США, а когда происходят коррекции, сильно разочаровываются. Основная задача была предложить клиенту сбалансированный подход в соответствии с его риск-профилем, сбалансированный портфель из 5–15 бумаг разных секторов, которые будут примерно соответствовать его ожиданиям по доходности и терпимости к просадкам.

Средняя сделка в этом сервисе, если говорить про западные бумаги, держится на уровне 1,5 тысяч долларов, если говорить про рублевые — порядка 30 тысяч рублей. Причина того, что объемы разные, проста: на российском рынке бумаги нарезаны меньшими лотами, чем на американском.

Если говорить про премиум-сервис, то это более нишевый продукт, там за день мы рассылаем клиентам порядка 500 виджетов. Это сервис, в первую очередь, для квалифицированных инвесторов, через виджеты клиенты могут участвовать в IPO, покупать структурные продукты, нишевые евробонды.

Результаты в целом нас устраивают. Не могу сказать, что мы столкнулись с большим количеством проблем, но это интересный опыт, и мы думаем, что движемся в правильном направлении. В целом мы изначально закладывались на то, что закон вступит в силу, процесс выстраивали с нуля, а не переделывали старый. Это было легко.

В заключение хотелось бы сказать, что интересен сегмент развития инвестиционных консультантов в формате ИП, который обсуждался в первой части дискуссии. У банка «Тинькофф» есть хороший опыт в малом и среднем бизнесе, мы бы с радостью поучаствовали и в истории для инвестиционных консультантов. Мы готовы давать нашу инфраструктуру, помогать делать экзекьюшн. Но для этого, понятно, нужны изменения в законодательстве и упрощение процедуры аккредитации.

**Екатерина Андреева.** Спасибо большое, Кирилл. Теперь хотела бы дать слово Константину Шульге. Константин, Сбербанк когда-нибудь будет советником или все-таки нет?

**Константин Шульга.** Прекрасный вопрос. Сбербанк, как мы все знаем, имеет достаточно много юридических лиц и лицензий профессиональных участников, поэтому Сбербанк СІВ уже входит в реестр [инвестиционных советников]. ПАО «Сбербанк» имеет гораздо большее количество веток-бизнесов, мы сейчас их активно структурируем, выделяем те ветки, которые будут осуществлять деятельность консультирования, изучаем ситуацию на рынке. Мне кажется, у нас есть свой подход (отчасти, может быть, выжидательный, чуть более консервативный), потому что на нас лежит ответственность за огромное количество клиентов Сбербанка, огромное количество каналов. В ближайшее время планируем начать оказывать услуги инвестиционного консультирования от ПАО «Сбербанка» в разных каналах — и в физических, и в цифровых. Объявим, я думаю, в ближайшее время.

Что касается развития индустрии в целом. Помимо индустрии независи-

мых советников, у Сбербанка еще есть текущий брокерский бизнес. Пришлось достаточно кардинально перестраивать все процессы, выделять деятельность, которую можно отнести к оказанию и предоставлению индивидуальных инвестиционных рекомендаций, и деятельность, которая называется продажами. Обсуждения, которые шли в прошлом году, в большей степени сводились к определению грани между продажами и инвестиционной рекомендацией. Мы эту грань провели.

Сейчас пристально анализируем индустрию независимых советников. Мы понимаем, что в России их сейчас не так много. Я очень рад, что Константин в ближайшее время сможет стать одним из первых независимых советников. Мне очень понравился его рассказ с элементами триллера. Индустрия заработает по-настоящему в тот момент, когда таких историй будет не одна, не две и даже не десятки, а сотни.

Не секрет, что сейчас советники работают в разных форматах: кто-то работает без статуса, кто-то оказывает так называемые информационные услуги, но при этом сделки клиент совершает через брокера. Этот брокер может работать и в России, но фактически он далеко не всегда работает в России. Как нам кажется, эта индустрия должна развиваться следующим образом: будет несколько крупных платформ (Сбербанк тоже может стать одной из них), на которых финансовые консультанты смогут получить инфраструктуру, интерфейс плюс поддержку (технологическую, юридическую). Для того, чтобы консультанты, придя к банку или брокеру, могли обслуживать своих клиентов напрямую, имея под рукой всю инфраструктуру.

Так развивается эта индустрия на Западе. Есть огромное количество крупных брокеров, придя к которым, финансовые консультанты получают необходимое плечо и доступ к клиентской базе. В РФ это сейчас работает, скорее, на личных связях, на реферальных от-

ношениях. Бизнес независимых финансовых советников (было бы интересно услышать оценку Константина) сможет развиваться только тогда, когда им дадут платформу крупные брокеры.

**Екатерина Андреева.** Сбербанк смотрит на эту историю с широкой точки зрения. Он рассматривает возможность не просто легально давать распоряжения для операций по счету своего клиента в качестве компании-советника, но и создать дополнительный сервис для советников. В чем может состоять дополнительный сервис для советников, который будет давать Сбербанк?

**Константин Шульга.** Правильно сказано. Создание легального поля — необходимая, но недостаточная история для того, чтобы поднять индустрию. Для того чтобы индустрия зажила, необходимо создать инфраструктуру. Что в нее входит? Сейчас в Сбербанке огромное количество клиентов (вновь пришедших либо уже имеющих брокерские счета) интересуется инвестициями. Безусловно, им было бы интересно получать совет не только от профессионалов, которые работают в самом Сбербанке, но и от независимых профессионалов, — которые публичны и тоже хотят дотянуться до клиентской базы, имеющейся в российских банках и брокерских компаниях.

Наша идея и наша задача — построить платформу, на которой мы соединим, с одной стороны, наших клиентов, а с другой стороны, инвестиционных советников. Мы даже рассматриваем гипотезу о том, что советниками может стать часть наших сотрудников-сейлзов, у которых уже имеется достаточно большой стаж работы. Либо уходя на пенсию, либо пытаясь изменить род деятельности, они тоже могут стать независимыми финансовыми советниками, продолжать работать со своими же клиентами, но уже в другом статусе.

И теперь, глядя на список из 40 членов Реестра финансовых советников... **Екатерина Андреева.** Сравниваешь его с количеством сотрудников Сбербанка, да?

**Константин Шульга.** Да, мы понимаем, что есть некоторый гэп между тем, каким хотелось бы видеть этот список и каков он сейчас. Тут есть еще проблема курицы и яйца — что первично? Если мы сделаем этот сервис сейчас, то им банально некому будет пользоваться.

Хотелось бы услышать оценки Екатерины и Константина.

**Екатерина Сафронова.** Я увидела несколько параллельных задач. Задача первая — нормативная. На сегодняшний момент (коллеги, поправьте меня, если я не совсем права) в Российской Федерации представительство интересов физического лица юридическим лицом регулируется довольно сложно. Нет такого понятия, как инвестмент эдвайзер в том виде, в каком это работает на Западе. Компания «Уралсиб. Стиль жизни» не может прийти, предположим, в Сбербанк и воспользоваться в качестве инвестиционного советника сервисами Сбербанка от имени клиента, держащего свои активы в Сбербанке. Я могу прийти только как индивидуум, как Екатерина Сафронова — и в таком формате представить интересы моего доверителя — физического лица. Это первая история.

Вторая история касается консультирования на платформе какого-то большого брокерского дома. Консультирование в этом случае получается встроенным сервисом, правильно я понимаю, Константин?

**Константин Шульга.** Этот сервис устроен, как Uber: у него есть интерфейс для таксиста и есть интерфейс для клиента, который хочет совершить поездку. Я говорю именно о таком сервисе, который должен иметь два интерфейса — один для инвестиционного советника и второй для клиента.

**Екатерина Сафронова.** Идея сама по себе интересная. Хороший пример с Uber. Представим себе некую платформу, на которой таких инвестиционных советников «пчел» может быть несколько.

**Екатерина Андреева.** Да, «пчелы» — официально примененный термин с сегодняшнего дня.

**Екатерина Сафронова.** Соответственно, в зависимости (сейчас я сильно фантазирую) от интересов клиента, от его профайла, — платформа выберет ему лучшего опылителя, лучшую пчелу.

**Константин Шульга.** Либо он сам выберет «пчелу» с помощью какого-то народного рейтинга, да? Здесь уже пространство для фантазии может быть огромным.

**Екатерина Сафронова.** Отличная идея. Тут я возвращаюсь к тому, с чего начала. Дело в том, что возникает вопрос, на основании каких полномочий будет действовать инвестиционный советник на данной платформе и не будет ли данная деятельность пересекаться с деятельностью доверительного управляющего. Зыбкая нормативная почва. Этот вопрос, безусловно, надо решать. Но саму идею мы будем приветствовать, потому что это действительно интересно.

**Константин Шульга.** Очень важная тема. Может быть, есть смысл обсудить эту тему на отдельной панели?

**Екатерина Андреева.** У меня есть план, я его реализую чуть попозже. Сейчас выслушаем мнение Константина Балабушко.

**Константин Балабушко.** Хотел бы поделиться опытом и сказать, что в России нечто подобное уже существует. Правда, соглашусь с Екатериной, есть сложности в нормативной базе. Но несколько российских крупных брокеров предлагают авторизацию не только для клиента: «личный кабинет» можно создавать для эдвайзера, для финансового (не инвестиционного, а финансового) консультанта, который может подавать поручения от имени клиента, и эти сделки подтверждаются звонком уже самому клиенту.

В плане самого сервиса — это, пожалуй, возможность отследить, что происходит на счете клиента, дать отчетность, объяснить человеческим языком, чтобы он не сам во все вникал, а получил уже «разжеванную» информацию.

**Екатерина Андреева.** Это важный аспект. То есть консультант хочет брать

на себя, в том числе, функцию отслеживания состояния счета клиента.

**Константин Балабушко.** Безусловно, потому что текущие операции клиенту неинтересны. Основной ресурс консультанта — по максимуму снять с клиента обременение (по вниканию, по трате времени), максимально упростить для него процесс инвестирования.

Если Сбербанк этим займется, такая платформа будет очень кстати, не только в плане сервиса. Она еще очень сильно поднимает кредит доверия к самому консультанту, поскольку если авторизовал небольшой брокер — это один вопрос, а если это сделал главный банк страны, то это уже совершенно другое.

Но я бы хотел сказать, что сейчас в реестр может вступить (с условием наличия контролера), может быть, человек 30-50, по моей оценке. Если убрать требование контролера, то наберется уже человек 300.

**Екатерина Андреева.** А если еще и сотрудники Сбербанка туда войдут...

**Константин Балабушко.** Это уже отдельно. Но пару тысяч человек, я думаю, за пару лет может набраться.

Что предлагают площадки на Западе? Они предлагают основную, главную вещь. Константин, если у Сбербанка действительно стоит цель создать платформу для эдвайзеров, то обратите внимание на монетизацию комиссии, это тоже очень важный момент. Есть комиссии брокера, а есть комиссии эдвайзера. На Западе существует очень четкое разделение: есть брокерский тариф, а есть комиссия эдвайзеру, они четко, прозрачно разделены. Клиент понимает, сколько кому за что платит. В России сейчас действуют своего рода квази-формулы, в них перемешаны комиссии и брокера, и эдвайзера, и всех на свете. Нет четкой нормативной базы.

Если ввести разделение, если дать и эдвайзеру, и клиенту способ видеть все потоки, то это серьезно продвинет процесс. Маркетплейса в России тоже на самом деле не хватает. Мне бы не хотелось та-

сать клиента по нескольким компаниям, клиенту комфортно иметь от трех до пяти кошельков, не более. Примерно 3-6 брокерских счетов, включая пару оффшорных — это оптимально. Десять и более — это уже неудобно, так никто не хочет. Но, с другой стороны, никто также не хочет складывать все яйца в одну корзину.

Наличие маркетплейса в России решило бы проблему. Консультанту нет нужды таскать клиента по разным управляющим и страховым компаниям, можно собрать все в одном месте, отслеживать, давать информацию и реально быть представителем клиента — вот чего хотелось бы.

**Екатерина Андреева.** Спасибо, Константины. Давайте сейчас дадим Алексею Кучерявенко возможность подытожить и прокомментировать все, что он услышал.

**Алексей Кучерявенко.** Постараюсь прокомментировать. Большое количество вопросов связано с включением в реестр. К сожалению, как сотруднику другого департамента мне достаточно сложно комментировать те вопросы, которые возникли в ходе получения статуса профучастника. Но вот у «Тинькофф» вроде все прошло достаточно гладко и быстро.

Могу сказать, что, в принципе, само по себе получение той или иной лицензии никогда не было простым процессом. Более того, регулятор тоже начинает жить в новой парадигме, профучастниками теперь являются индивидуальные предприниматели, для нас это тоже совершенно новая история. Все сюжеты переплетены в один клубок.

В частности, все законодательство по профучастникам и в части налоговых преимуществ формировалось более 20 лет. Появились какие-то льготы, какие-то преимущества в виде освобождения от НДС, с этим в течение долгого периода времени работали и профучастники, и СРО.

Поэтому в части индивидуальных предпринимателей как профучастни-

ков мы находимся в самом начале пути. Думаю, что будет совместная работа, будет определенный ряд коллизий норм права — скажем, 39-я статья в части бухучета, в части необходимости иметь внутреннего контролера. Будем смотреть, будем работать, но в то же время есть ведь и отдельные нюансы. Например, у того же индивидуального предпринимателя может работать по трудовым договорам до 10 человек. **Екатерина Андреева.** Запросто. **Алексей Кучерявенко.** Инвестсоветник может быть также и юридическим лицом. Вот решил человек, что не нравится ему организационно-правовая форма индивидуального предпринимателя, он хочет сделать юрлицо, но работать в этом юрлице будет он сам и еще один человек. По сути, по масштабу деятельности они [юрлицо и ИП] в этом случае плюс-минус соизмеримы. Более того, у индивидуального предпринимателя масштаб деятельности может быть даже больше [чем у юрлица]. И тут получается арбитраж между требованиями, которые могут предъявляться к индивидуальному предпринимателю, и требованиями, которые можно вменить независимому советнику, который учрежден в другой организационно-правовой форме.

Вопросы есть, мы их обсуждаем, будем в дальнейшем прорабатывать с рынком. Еще раз подчеркну, что мы только начали этот путь, готовы рассматривать предложения, обсуждать их. Вот я не услышал серьезного обсуждения формата индивидуальной инвестиционной рекомендации.

**Екатерина Андреева.** Острота этого вопроса фактически уже снята.

**Алексей Кучерявенко.** Это очень приятно. Может быть, мы и с базовым стандартом быстро поработаем и закрепим то, о чем договорились. Еще полгода назад самым острым был как раз вопрос о том, что, собственно говоря, является инвестиционной рекомендацией? Я рад, что за полгода коллеги пришли к по-

ниманию, настроили процессы соответствующим образом. Прекрасный результат за такой короткий срок.

Регулятор со своей стороны в прошлом году реализовал все обязательные компетенции. Осталась еще компетенция Банка России устанавливать требования к программам, которые подлежат аккредитации. Мы целенаправленно не стали ее реализовывать в прошлом году, чтобы никаким образом не осложнить и вообще не порушить ту деятельность, которая на рынке уже сложилась. Думаю, проблем будет все меньше и меньше. Спасибо.

**Екатерина Андреева.** Спасибо, Алексей. Коллеги, осталось время на пару вопросов. Вопросы есть из зала?

**Анна Никифорова.** У меня вопрос в части ответственности инвестиционного советника. Представим ситуацию, когда независимый инвестиционный советник дает инвестиционную рекомендацию по совершению определенных сделок с ценными бумагами. Он не осуществляет мониторинга портфеля клиента, соответственно, не знает результатов своих инвестиционных рекомендаций. Рекомендация действует определенный срок, она исполнена клиентом, соответствует инвестиционному профилю — все замечательно. Через какое-то время происходит, условно, обвал на рынке, бумага упала, клиент ушел в убытки. По идее, формально инвестсоветник не несет ответственности за эту рекомендацию, потому что в момент исполнения она соответствовала инвестпрофилю. Но клиент возвращается и говорит: «Я не получил прибыль, на которую рассчитывал, все ушло в минус». Как быть в данной ситуации и действительно ли здесь не будет ответственности инвестиционного советника?

**Екатерина Андреева.** Но ведь есть договор с клиентом...

**Алексей Кучерявенко.** Да, Катя правильно сказала, есть договор. Думаю, что у коллег, которые заключают договор об инвестиционном консультировании,

вопросам ответственности посвящена как минимум половина документа. Но возникнет ли ответственность, в каком объеме и за какие действия инвестиционного консультанта? Я думаю, этот вопрос будет рассматриваться в рамках судебного разбирательства. То есть это гражданско-правовая ответственность. Коллеги, наверное, могут просто сказать о тех мерах, которые они предприняли для того, чтобы сохранить тут баланс интересов: своего и клиента.

**Екатерина Сафронова.** Когда инвестиционная компания профилирует клиента, вводится понятие «горизонт инвестирования». Если участник рынка рекомендует клиенту вложиться в некий инструмент, имеющий определенный срок годности, то обязан далее мониторить этот портфель. Если мы дали клиенту, предположим, индивидуальную инвестиционную рекомендацию на горизонте 1 год и в соответствии с договором ее мониторим, то, скорее всего, в конце инвестиционного горизонта увидим, если что-то пошло не так. И сможем успеть перебалансировать портфель, если будет необходимо.

Тут на самом деле имеет место солидарная ответственность инвесткомпаний и клиента. Он дает инвесткомпаниям при анкетировании личные данные, заявляет, что хочет некий объем инвестировать на определенный срок. Доходность участник рынка не гарантирует. Наша ответственность состоит в том, чтобы действовать в соответствии с инвестиционным профилем клиента и дать ему те инструменты, которые будут максимально отражать его желания.

Если вдруг что-то пошло не так, то в соответствии с договором параметры на основании инвестиционного профиля можно пересмотреть. Мы предпримем максимум действий, чтобы дать клиенту возможность аккуратно выйти из одного продукта, не сильно потеряв, и переложиться в другой. Если дело дошло до критической ситуации, то это вопрос

регулирования со стороны гражданского права.

**Михаил Успенский.** Коллеги абсолютно верно говорят, договорные отношения как раз для того и существуют, чтобы ограничить либо урегулировать конкретные моменты.

Российское гражданское право с недавних пор вобрало в себя элементы английского общего права. В частности, есть институт возмещения потерь, который отличается от убытков. Уже сейчас судебная практика позволяет ограничивать убытки, заранее договориться о том, чтобы доверитель не взыскивал с инвесткомпаний упущенную выгоду. Но тут есть важный момент: если речь идет о сегменте масс-маркет и если клиенты — физические лица, то дело будет решать суд общей юрисдикции. Думаю, вам известно, что он не всегда обладает уровнем компетенции арбитражного суда. Поэтому чем проще, нагляднее и информативнее выглядит договор, чем детальнее в нем прописаны возможные ситуации, в которых клиент может потерпеть неудачу, тем больше у консультанта шансов выиграть в суде общей юрисдикции. Сказать: это был риск клиента, и он на него пошел.

**Екатерина Андреева.** Спасибо, Михаил. Коллеги, к сожалению, время нашей панели закончилось. Все вопросы можно будет задать после окончания.

Спасибо вам, всего доброго! 