

Установление бизнеса

НАУФОР провела онлайн-конференцию «ИНВЕСТИЦИОННОЕ КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ: АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ИНДУСТРИИ»

Участники: Кирилл Пронин (директор департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России); Артем Терехов (замдиректора департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России); Игорь Вагизов (генеральный директор компании «Инвестлэнд»); Евгений Коган (инвестиционный советник); Евгений Коровин (начальник управления инвестиционного консультирования «ВТБ Капитал Инвестиции»); Владислав Кочетков (президент инвестиционного холдинга «ФИНАМ»); Леонид Полотовский (инвестиционный советник); Максим Ставицкий (управляющий партнер «Anderida financial group»); Павел Тивиков — генеральный директор компании «Луна Уэлс».

Модератор: Екатерина Андреева (вице-президент НАУФОР).

Екатерина Андреева. Добрый день, уважаемые друзья! Жизнь меняется, но неизменной остается наша традиция проводить конференцию по инвестиционному консультированию, это уже ежегодная, традиционная конференция (сегодня она пройдет в

режиме онлайн, и у нас блестящий состав спикеров). А меня по-прежнему зовут Екатерина Андреева, я вице-президент НАУФОР и все так же курирую деятельность по инвестиционному консультированию, а также развитие различных диджитал и онлайн-сервисов на российском фондовом рынке.

Начну с небольшого вводного слова про то, как развивается рынок инвестиционного консультирования при взгляде на него с нашей стороны — стороны СРО, которая объединяет сейчас 80% инвестиционных советников.

На сегодняшний день, как вы знаете, в Едином реестре Банка России зарегистрированы 92 инвестиционных советника, основная их часть совмещает эту деятельность с брокерской деятельностью, равные доли являются индивидуальными предпринимателями либо совмещают свою деятельность с деятельностью управляющей компании. И 11% приходится на долю тех компаний которые представляют сегодня, например, Игорь Вагизов или Павел Тивиков — это независимые компании, которые пришли на рынок инвестиционного консультирования, не совмеща

НАУФОР

ОНЛАЙН-КОНФЕРЕНЦИЯ

ИНВЕСТИЦИОННОЕ КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ИНДУСТРИИ

ДЛЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СОВЕТНИКОВ
И ВСЕХ, КТО ПЛАНИРУЕТ ПОЛУЧИТЬ
ТАКОЙ СТАТУС



свою деятельность ни с какой другой профессиональной деятельностью.

80% инвестиционных советников — члены НАУФОР, мы этим гордимся. Точно так же нашим достижением является то, что мы аккредитовали 80% представленных на рынке программ инвестиционного консультирования, в основном это программы автоконсультирования, условно назовем это «робоэдвайзинг» (хотя все-таки «автоконсультирование» — более правильный термин для российской юрисдикции). Меньшее количество программ уже совмещает функции автоконсультирования с функциями автоследования, и только две программы автоследования прошли аккредитацию отдельно от моду-

ля автоконсультирования. Тем не менее, они тоже пользуются популярностью.

Рынок практически состоялся. Мы делаем ежегодные опросы, изучающие степень вовлеченности российских инвесторов в российский фондовый рынок: так вот, уже 25% брокерских индивидуальных инвестиционных счетов открывается одновременно с договором на инвестиционное консультирование. Целых 43% брокерских счетов, открываемых физическими лицами в РФ, открывается в сопровождении договора на инвестиционное консультирование. Это тоже достаточно внушительная доля. Динамика не может не радовать, доля по сравнению с прошлым годом тоже подросла.

В этом году мы (НАУФОР в том числе) были той движущей силой, которая помогла рынку упростить требования по идентификации (предъявляемые к советникам в 115-ФЗ), и у инвестиционных советников появилась возможность оказывать свои услуги в формате онлайн.

Вы все знаете, что 23 мая вступил в силу Базовый стандарт по инвестиционному консультированию. Определение инвестиционной рекомендации, которое стандарт в себе содержит, вступило в силу в ноябре, когда стандарт был утвержден Банком России. Это дало рынку достаточно большой комфорт для того, чтобы разделить брокерские сервисы, сервисы продаж — от непосредственно инвестиционного кон-

сультирования. Сейчас нормы Базового стандарта вступили в силу полностью. Это позволяет ожидать от рынка увеличения внимания к процедурам, которые следует делать в соответствии с Базовым стандартом: например инвестиционное профилирование клиентов, какие-то детали инвестиционных рекомендаций и так далее.

НАУФОР удалось достигнуть принципиального соглашения с Банком России по поводу того, что необходимо упростить требования к системе внутреннего контроля профессиональных участников, которые являются инвестиционными советниками. Уже опубликован проект указания Банка России, который содержит упрощение требований к контролю. Забегая вперед, это возможность возложить функции контролера на, например, инвестиционного советника.

Интересный факт, который мы пока еще не обсуждали широко: НАУФОР в качестве СРО в этом году уже начала проводить проверки инвестиционных советников, а также контрольные закупки. С радостью констатируем, что рынок достаточно серьезно отнесся к процессу отстраивания инвестиционных рекомендаций от непосредственно продаж, сейлзы очень аккуратно соблюдают слово «инвестиционные рекомендации» и делают это довольно грамотно.

Одновременно НАУФОР отмечает, что есть много вопросов к процессу инвестиционного профилирования: не всем это с первого раза, скажем так, удалось сделать в тех деталях и аспектах, которых хочет от нас регулятор. Мы призываем консультироваться с нами, у НАУФОР на эту тему есть готовые консультационные материалы, их можно получить, не дожидаясь, например, контрольной закупки или чего-то подобного. Собираемся сделать в следующем году очень интересную вещь: будем готовить мероприятие (первое, наверное, в России и точно первое в рамках инвестиционного консультирования), которое позволит участникам рынка посмотреть материалы наших проверок. Заранее анонсирую, пожалуйста, не пропустите.

Как мы видим развитие индустрии? Для нас это, конечно же, в первую очередь об-

суждение возможности замены налога на добавленную стоимость, которым сейчас, к сожалению, облагаются независимые инвестиционные советники. Вы знаете прекрасно, что (этого удалось добиться в том числе при участии НАУФОР) НДС не облагаются брокерские компании и управляющие компании. Мы бы хотели, конечно, продолжить обсуждение темы замены НДС на упрощенную систему налогообложения, чтобы облегчить нагрузку на индустрию.

Сейчас уже в разработке находится Базовый стандарт защиты прав клиентов инвестиционных советников. Я как председатель комитета по базовым стандартам точно говорю, что есть уже первая рабочая черновая версия. Мы ожидаем, что в следующем году работа над этим стандартом продолжится, клиенты получат больше защиты своих интересов.

НАУФОР работает вместе с Банком России над разработкой требований к программам автоконсультирования и автоследования. Для нас это тема довольно важная и очень спорная. Также мы волнуемся, переживаем и спорим по поводу применимости постановления 684-П (это постановление, регулирующее защиту информации клиентов, защиту программ, которые используются, например, при инвестиционном консультировании). Но мы все-таки склоняемся к тому, что к инвестиционным советникам эти требования либо не должны применяться, либо должны применяться в самом минимальном значении, потому что рынок очень молодой, и как бы не выплеснуть с водой ребенка.

Мы готовы поддерживать все инициативы по борьбе с теневым рынком условных инвестиционных советников, и сегодня это тоже обсудим.

Еще одна инициатива, лингвистическая: мы вводим в обиход неологизм «оператор счета». И хотели бы, чтобы вы начинали им пользоваться. Это наше изобретение, вольный перевод на русский язык некоторых иностранных аналогов. Это решение, которое позволит, например, компаниям, которые не пользуются программами автоследования, но занимаются консультированием крупных счетов, каким-либо образом передавать

брокеру поручения на совершение сделок по счетам своих клиентов.

Основные консультации НАУФОР заключаются в том, что мы помогаем инвестиционным советникам ставить бизнес. Мы проводим консультации по постановке модели бизнеса, по включению в реестр и аккредитацию программного обеспечения, потом фактически даем полноценное сопровождение деятельности советников в течение срока их деятельности. Контакты выведены на экран.

Благодарю вас за внимание и с большой радостью передаю слово Кириллу Пронину — директору департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России.

Кирилл Пронин. Доброе утро, рад вас приветствовать! Спасибо НАУФОР за традиционную организацию мероприятий, за возможность для представителей Банка России принять в нем участие. Для меня, например, лично это хорошая возможность ближе познакомиться с индустрией инвестиционных советников. Вы знаете, что внутри Банка России тоже прошла определенная реорганизация, и с 1 июня департамент инвестиционных финансовых посредников занимается регулированием брокерской деятельности, доверительного управления, коллективными инвесторами и, конечно, инвестиционным консультированием.

Последний год наблюдается интенсивный рост финансового рынка. Идет достаточно большой приток средств на брокерские счета, на инвестиционные счета, в доверительное управление, неплохо растут паевые фонды. Открыто свыше 7,5 млн брокерских счетов и на них аккумулировано где-то порядка 12 трлн рублей. Согласитесь, внушительная сумма.

При всем том мы понимаем, что у рынка существует достаточно большой потенциал роста, и вместе с саморегулируемыми организациями, коллегами из Минфина, Госдумы в последние несколько лет приложили ряд усилий к тому, чтобы появлялись новые продукты, развивались существующие продукты. Серьезные изменения внесены в Закон о рынке ценных бумаг, в Закон об инве-

стиционных фондах, появились новые инструменты, заработали (и, мне кажется, пользуются популярностью) стандартные стратегии управления, были внесены изменения в регулирование процесса категоризации клиентов и так далее. И, конечно же, заработал институт инвестиционных советников, без которого невозможно цивилизованное развитие рынка инвестиционных продуктов.

В рамках складывающейся конъюнктуры очень важно, чтобы мы совместно — и регулятор, и участники рынка — продолжили формирование доверительной среды. Это очень важно. На рынок приходит большое количество неквалифицированных инвесторов, и тут возрастает роль инвестиционных советников: надо обеспечить качественными инвестиционными рекомендациями тех, кто никогда на этом рынке не работал. Очень важно, чтобы новые клиенты очень хорошо понимали содержание тех продуктов, которые им предлагают. Да, есть простые продукты, но есть и сложные. И здесь регулятор, конечно, связывает определенные ожидания с деятельностью инвестиционных советников.

Сегодня (Катя сказала уже, я повторюсь) на всю Россию — 92 инвестиционных советника. Много ли это? Конечно, нет. С учетом того, что большинство из этих компаний — еще и действующие брокеры, мне кажется, что количество независимых инвестиционных советников должно увеличиться. Мы видим, что в интернет-пространстве существует приличное количество финансовых квази-консультантов, — людей, которые пытаются строить бизнес не вполне легально, но при этом хотят зарабатывать на предоставлении клиентам финансового консультирования. Для нас очень важно, чтобы все те, кто пытается консультировать граждан, предоставляя им в том или ином виде инвестиционные рекомендации, работали легально. Это, конечно, непростая история — каким образом простимулировать тех, кто работает нелегально, чтобы они стали прозрачными, чтобы работали на тех же правилах, на которых работаете сегодня вы, чтобы не было никакого регуляторного арбитража.

Со своей стороны мы, безусловно, будем вести работу по дестимулированию подобных недобросовестных практик. Но, мне кажется, очень важно также доносить до потенциальных инвесторов информацию о том, что максимальную защиту они получают, обращаясь именно к регулируемым инвестиционным советникам. И только в этом случае клиент может получить: 1) качественную рекомендацию, 2) защиту, поскольку инвестсоветник несет перед клиентом фидуциарные обязанности, что очень важно.

Следующий момент, на который тоже нельзя не обратить внимания: подавляющее большинство инвестиционных рекомендаций сегодня выдается с использованием программ автоконсультирования и автоследования. Ряд крупнейших участников создал хорошие продукты такого рода, клиенты ими активно пользуются, огромное количество рекомендаций выдается с использованием такого программного обеспечения. На рынке аккредитовано 21 программное обеспечение (правда, не все востребованы в полном объеме). В этой связи можно обратить внимание на несколько важных аспектов.

Программы автоконсультирования, автоследования развиваются сейчас очень динамично. Думаю, робоэдвайзинг будет развиваться и дальше. С одной стороны, это говорит о растущей технологичности рынка, что хорошо: это сокращает затраты клиента, облегчает ему возможность совершать операции на рынке с минимальным риском, поскольку он получает качественную инвестиционную рекомендацию. С другой стороны, мы уже сегодня должны вместе подумать — в каком случае при предоставлении подобных продуктов должны обеспечиваться требования информационной безопасности. Екатерина сказала, что распространение указания 684-П на независимых, прежде всего, инвестиционных советников — это очень чувствительный вопрос для индустрии. Понятно, что брокеры или управляющие, так или иначе, 684-П соблюдают, а вот для независимых советников это, конечно, будет непросто.

Мне кажется, есть смысл подумать относительно того, чтобы требования по информационной безопасности соблюдались в тех случаях, когда инвестиционная рекомендация предоставляется прежде всего с использованием программного обеспечения — когда обрабатываются персональные данные, когда брокеру передается по каналам связи информация от независимого инвестиционного советника с использованием программного обеспечения. В этом направлении нужно вместе с регулятором, поработать, регулятор со своей стороны очень внимательно на это смотрит.

Второй момент: фидуциарные обязанности. Это тоже важный аспект. В первую очередь инвестиционный консультант должен предоставлять те инвестиционные рекомендации и рекомендовать те финансовые инструменты, которые максимально соответствуют инвестиционному профилю клиента. В некоторых случаях мы видим, к сожалению, что это не всегда так. Это может быть болезнью роста: рынок только-только сейчас оформляется, правоприменительная практика какое-то время еще будет формироваться. Во всяком случае, отдельным участникам рынка регулятор уже делает замечания, применяет какие-то меры воздействия при выявлении фактов того, что инвестрекомендации или предлагаемые инструменты не вполне соответствуют риск-профилю клиента. Здесь всем нужно быть гораздо внимательнее.

Еще одна тема — управление конфликтом интересов. Эта история особенно характерна для инвестиционного консультирования, когда оно совмещается с брокерской деятельностью или с деятельностью доверительного управления. Понятно, что в таком случае штатный инвестсоветник действует в условиях конфликта интересов. Важно, чтобы этим конфликтом интересов управляли. Сам по себе конфликт интересов — это не всегда плохо, плохо — когда он не управляется. Мы должны добиваться того, чтобы клиенту раскрывалась информация о том, что инвестконсультант действует в условиях конфликта интере-

сов. Инвестсоветник не должен действовать в интересах связанного лица: брокера и так далее. Должен быть приоритет интересов клиентов.

Вот на эти ключевые вещи я хотел бы обратить внимание в начале нашего разговора. Уверен, что сегодня сотрудники Банка России услышат очень много посылов и вопросов со стороны участников рынка, и мы постараемся максимально на вопросы дать ответы. Очень важно услышать от вас информацию о том, что сегодня сдерживает развитие рынка именно независимых инвестиционных советников, что мы вместе должны сделать для того, чтобы этот рынок развивался в легальной плоскости, как мы должны дополнительно дестимулировать тех, кто работает нелегально.

Екатерина уже сказала про налогообложение. Банк России разделяет подход, который озвучивает саморегулируемая организация в части налогообложения независимых инвестсоветников. Мы в настоящее время прорабатываем эту тему, готовим обращение в Министерство финансов (вы знаете, что это прерогатива Минфина). Очень надеюсь, что мы найдем решение, которое позволит внести соответствующие изменения в регулирование. Коллеги, на этом я свой монолог закончу.

Екатерина, я готов передать слово следующему выступающему. Спасибо большое.

Екатерина Андреева. Кирилл, большое спасибо. Надеюсь еще увидиться позже в эфире, когда будем заканчивать. Артем Терехов — заместитель Кирилла, заместитель директора департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России. Артем, хочешь ли ты что-то добавить?

Артем Терехов. Коллеги, добрый день! Еще раз большое спасибо, Екатерина, тебе лично, и НАУФОР за организацию этого мероприятия.

Коллеги, скажу буквально пару слов. Мы сейчас, после реорганизации департамента, с головой окунулись в тему инвестиционного консультирования. Видим, что отрасль формируется, имеет большой потенциал. На сегодняшний день суще-

ствует три СРО, объединяющих инвестиционных советников. Не так давно появилась третья СРО, которая собирается заниматься, по большей части, независимыми инвестиционными советниками. Это говорит о том, что интерес очень большой. Вместе с тем нормативная база новая, бизнес еще сырой, есть куда расти.

Одна из историй, которую мы сейчас прорабатываем: сотрудничество с интернет-поисковыми системами, чтобы была возможность, например, маркирования официальных инвестсоветников, которые встали в реестр. Потому что борьба с нелегалами важна. Другая история, не менее для нас важная — чтобы текущие официально зарегистрированные инвестиционные советники могли максимально комфортно работать и максимально пользоваться тем регуляторным ресурсом, который им дал законодатель.

Екатерина в самом начале затронула историю с робоэдвайзингом, с автоконсультированием. Мы видим, что количество таких платформ возрастает, они усложняются, начинаются разработки в области искусственного интеллекта, уже есть попытки внедрять алгоритмы, основанные на искусственном интеллекте, на нейросетях, на самообучении. Не всегда ресурса Банка России либо саморегулируемой организации может на это хватить. Поэтому мы, например, сейчас вместе с НАУФОР обсуждаем возможность обязательной сертификации, государственной регистрации таких программ: чтобы ни Банк России, ни СРО уже не сомневались в том, что имеют дело как минимум с программой, у которой есть конкретный разработчик и понятный функционал. А дальше и Банк России, и СРО будут уже постфактум смотреть, какие рекомендации и каким образом выдаются клиенту, и исходя из этого, принимать решения — и регуляторные, и надзорные.

Екатерина, у меня пока все. Дальше будем с Кириллом Валерьевичем комментировать, может быть, отдельные выступления либо в конце подытожим. Спасибо.

Екатерина Андреева. Артем, спасибо. У нас сегодня присутствуют представите-

ли нескольких регионов, география инвестиционных советников расширяется: кроме Москвы, еще есть Санкт-Петербург, Орел и Пермь. Поэтому мы сейчас, развивая диалог от региональной экспансии инвестиционных советников к робоэдвайзингу, попросим выступить Максима Ставицкого, который представляет как раз классического инвестиционного советника. Он воспользовался законодательной возможностью предоставлять индивидуальные инвестиционные рекомендации онлайн с помощью аккредитованной программы. После него Павел Тивиков продолжит диалог о новых путях привлечения клиентов. Максим, прошу начать.

Максим Ставицкий. Коллеги, доброе утро! Расскажу, с чем наша компания столкнулась в этом году как инвестиционный советник, какие вопросы мы решали и какие вызовы стоят перед нами на следующий год.

Напомню, что Anderida financial group — это сообщество финансовых консультантов. После получения статуса инвестиционного советника требования к нашей компании значительно возросли, к нашему бизнесу в том числе. Объясню ситуацию: традиционно мы выстраиваем наш бизнес с клиентами — розничными инвесторами по принципу персональных встреч; было серьезным вызовом перенести нашу экспертизу, наш уровень доверия в онлайн-режим.

Мы и ранее, до пандемии, понимали серьезность этого вызова, но не стремились форсировать ответ. Почему? Потому что бизнес масштабируется, компания на рынке уже более 11 лет, мы накопили значительную клиентскую базу и постоянно расширяли географию. Расширяя бизнес, расширяя географию, нам приходилось думать и про развитие инфраструктуры: про региональное присутствие, партнерскую сеть. Это все очень усложняло развитие. И так получилось, что комплекс этих проблем решил революционным методом — путем перехода в режим онлайн. Мы опасались, что классические методы, заложенные в нашу коммуникацию, могут быть восприняты клиентами не очень хорошо. Ведь никто не жил в

таком режиме ранее. Помимо требований к масштабированию бизнеса — как по географии, так и по количеству клиентов — мы также решали вопрос скорости операций. Качество не должно было пострадать, а скорость операций возрастает с каждым днем.

Помимо этого, были вторичные факторы: безопасность, удобство и конфиденциальность для клиента. Вот с этим комплексом проблем мы столкнулись в начале года. Каким же образом мы решили этот вопрос? Мы обратились к нашим коллегам, провели аудит и определили, что базой для нашего решения может стать (и стал в итоге) один из участников НАУФОР, предоставляющий платформу автоконсультирования. То есть при помощи безопасного партнерского канала мы не только даем инвестиционные рекомендации, но и коммуницируем с клиентом. Проведя переговоры и аудит, мы определились с конкретной компанией.

Конечно, не все было готово к тому, чтобы начать сотрудничать с первого дня. На адаптацию внешней платформы к нашему бизнесу мы потратили порядка полугода, уже с марта начали работать в закрытых тестах с некоторыми клиентами. В течение года серьезным образом все дорабатывали, разработчики готовили общее решение. И осенью открыли эту платформу для уже открытых тестов и полноценной работы.

Вот таким образом мы решали наш вопрос. Я бы только хотел отметить, что все-таки мы потратили на эти вещи полгода, и вот сейчас будем считать, во что это обошлось финансово. Понятное дело, это было не бесплатное и достаточно дорогостоящее удовольствие. Поэтому по части вызова 2021 года мы считаем, что продолжим интегрироваться с партнерами, а вызовом является то, что все эти программы стоят достаточно больших денег. Программное обеспечение независимых инвестиционных консультантов — очень дорогостоящее, любое изменение требований к этим программам и методам коммуникации с клиентом может очень сильно влиять на эффективность и на себестоимость бизнеса.

Екатерина Андреева. Максим, спасибо большое. Это ровно то, что хотелось сейчас, наверное, услышать и мне, и коллегам из Банка России. Желаем успехов в дальнейшем продвижении онлайн-проекта, готовы сотрудничать дальше по этому вопросу.

Передаю слово Павлу Тивикову. Павел, расскажи нам, пожалуйста, про агентские схемы продаж.

Павел Тивиков. Добрый день всем! Я собственник и генеральный директор компании «Луна Уэлс», мы являемся инвестиционным советником — как компания в первую очередь, конечно. Я хотел бы поблагодарить Екатерину за организацию этой конференции, поскольку считаю, что мы сейчас стоим у истоков зарождения в России этой важной части рынка. Она давно присутствует на Западе, в России в условиях глобализации дальнейшее построение финансового рынка невозможно без участия инвестиционных советников.

Два слова о нас. Мы получили статус инвестиционного советника не так давно, работаем в первую очередь с высокостоятельными клиентами. В среднем наши клиенты имеют счет от 30 млн рублей, имеют некоторый опыт работы с инвестициями и примерно понимают, что хотят на этом рынке получить. Мы ориентированы именно на них, поскольку эти клиенты имеют средний и долгосрочный горизонт планирования, это позволяет качественно подбирать им финансовые инструменты и решения. Логично, что именно такой подход обеспечивает длительное и взаимовыгодное сотрудничество, поскольку в нашем случае привлечение клиента — это очень сложный процесс, мы не можем позволить себе их терять.

Очень важным нашим плюсом как инвестиционного советника является то, что компания не привязана к какому-либо единственному банку или брокеру, это позволяет воспринимать капитал клиента как единый инвестиционный портфель, если даже он размещен в десяти разных финансовых институтах. Благодаря этому мы создали оптимальную инфраструктуру и эффективные

процессы. В частности, наш аналитический отдел имеет блестящую экспертизу в области инструментов фикст-инком, она закрывает подавляющее число запросов наших клиентов. При этом, конечно же, мы можем оценить эффективность того или иного финансового партнера в плане сделок с теми или иными финансовыми инструментами.

Кроме того, как уже говорил Максим, очень важно дать клиенту доступ к его агрегированному портфелю в онлайн-режиме. Мы разрабатываем свое IT-решение (личный кабинет клиента), уже интегрировали его с рядом банков, в ближайшее время планируем расширять эту сеть, вовлекая в нее других контрагентов. Если мы сможем дать клиенту максимально широкий охват партнеров, это будет преимуществом и повысит удобство работы. Ну и, конечно же, мы пытаемся двигаться в сторону длительных взаимодействий с клиентами: уже есть семьи, в которых мы изначально взаимодействуем с двумя и более поколениями, это позволит нам продолжать работать с капиталом семьи.

Теперь, собственно, к сути — про каналы наших продаж. Их два. Первый — это существующие инвестиционные советники, с которыми мы сотрудничаем, предоставляя аналитическую, маркетинговую, административную и прочую поддержку. По сути, даем зонтичную структуру. Второй канал — это агенты, которые знакомят нас с клиентами, но сами не дают инвестиционных рекомендаций; просто осуществляют консультирование клиентов о наших услугах и обеспечивают весь остальной сервис. Мы прекрасно понимаем, что длительные отношения с другими институтами складывались годами, имеют для клиента особую ценность, и, конечно, мы бережем это преимущество наших партнеров.

Все мы понимаем, что рынок будет выходить из теневого сектора очень медленно и очень долго. Мы выступаем за то, чтобы он был абсолютно прозрачным. Нашу роль видим, в первую очередь, в том, что можем, с одной стороны, показывать лучшие практики, с другой стороны, можем обеспечить некую зонтичную структуру инвестиционным советникам,

которые сейчас ведут деятельность нелегально, вынуждены не самым прямым образом договариваться с клиентами о взаимодействии. Эта нелегальная деятельность несет риски для самих нелегальных инвестиционных советников. И, конечно же, если мы предложим им правильную инфраструктуру, правильные бизнес-процессы, которые позволят комфортно работать, то они точно будут искать и находить способы уйти из тени, найти более понятные для Банка России варианты взаимодействия с клиентами. Собственно, у меня все, спасибо.

Екатерина Андреева. Павел, большое спасибо. Вижу, Артем тянет руку, надо подключить заместителя директора департамента. Сейчас мы это сделаем. **Артем Терехов.** Павел, можно маленький вопрос? Вы, выступая, сказали, что даете клиентам доступ к управлению портфелем клиента. Можете пояснить? Либо я что-то неправильно понял, либо мы говорим уже не совсем про инвестрекомендации, а, по факту, про доверительное управление?

Павел Тивиков. Поясню. Первое, что важно — инвестиционный советник должны видеть портфель клиента. Очень сложно, когда у клиента портфель размещен в нескольких крупных финансовых институтах (не буду называть имена, все их знают прекрасно). Мы же воспринимаем портфель как единое целое и должны управлять им, исходя именно из этого. Для этого нам нужно решение, которое позволяет свести портфель, грубо говоря, в одном месте и оценивать его диверсификацию, его дюрацию, региональную диверсификацию и прочие параметры. Можно сделать технологичное решение. Мы стоим ровно на этом пути.

На текущий момент наша система пока не аккредитована со стороны Банка России и НАУФОР, но мы ведем общение по этому поводу. Поэтому система не включает в себя никаких модулей автоконсультирования и автоследования, она сугубо информационная. И (об этом тоже буду говорить позже) для нас очень важно иметь каналы получения этой информации онлайн, чтобы клиент видел, что происходит с его портфелем.

Более того, есть следующая проблема. Мы видим портфель на текущий момент только в том виде, в котором его нам дал клиент. Если мы хотим знать, какие сделки клиент сделал без нас, то не имеем такого инструмента сейчас. Например, мы дали клиенту рекомендацию купить какой-то бонд по определенной цене, он дал поручение брокеру, но факт исполнения сделки остается для нас тайной, пока клиент не подтвердит его либо не пришлет новый отчет. Это все очень сильно осложняет работу с высокостоятельными клиентами, потому что они хотят полностью делегировать нам функционал консультирования. Они могут оставить за собой право (и некоторые хотят это сделать) подавать поручения непосредственно брокеру. Потому что если бы они хотели доверительное управление, то, наверное, пошли бы к кому-то другому. Но многие из них хотят, чтобы мы их не дергали по поводу репортов на ежедневной основе, на еженедельной основе, — они хотят, чтобы мы сами имели этот доступ.

К сожалению, текущая бизнес-практика взаимодействия с многими крупными банками и брокерами показывает, что мы не можем получить эту информацию легально. Ответил на ваш вопрос?

Артем Терехов. Павел, практически мы говорим про доверительное управление, но по каким-то причинам оно вам не подходит, — может быть, потому что подразумевает более четкую материальную ответственность. На мой взгляд, то, о чем вы говорите, — это классика доверительного управления. **Екатерина Андреева.** Павел говорит не про доверительное управление и как раз подчеркивает, что клиент хочет сохранить за собой возможность подачи поручений от своего имени. Павел говорит (в переводе на нормативный язык) о мониторинге портфеля клиента согласно действующему инвестиционному профилю.

Павел Тивиков. Да, речь идет исключительно про информацию о текущем состоянии портфеля. Я не затрагивал сейчас вопрос о сделках как таковых. Для нас очень важно, чтобы мы понимали

друг друга, говорили на одном языке и ни в коем случае ничего не нарушали. Рынок только начинает формироваться, и, конечно же, мы можем допускать ошибки. Именно для этого я здесь, чтобы понимать, что мы действительно движемся в правильном направлении все вместе, весь рынок.

Екатерина Андреева. Коллеги, просим выйти в эфир Игоря Вагизова из компании «Инвестлэнд», а вслед за ним Леонида Полотовского — это инвестиционный советник по региону Орловская область. Я очень горжусь тем, что два наших новых коллеги представляют различные регионы Российской Федерации, для нас это означает, что инвестиционное консультирование пошло вглубь России.

Игорь Вагизов. Сейчас, в условиях пандемии, грань между компаниями, которые находились в Москве, Санкт-Петербурге — и в других городах, на мой взгляд, почти совсем стерлась. Общение с клиентами происходит зачастую через зум, через скайп, открытие счетов сейчас возможно онлайн, риск-профилирование возможно онлайн. Платформы автоследования, которые сейчас бурно развиваются в России, позволяют подключаться к стратегиям удаленно. Поэтому, в принципе, статус регионального советника несколько теряет смысл.

Что важно клиенту сейчас? Сегодня про это уже несколько раз говорили коллеги: очень важно быть официальным финансовым советником, включенным в реестр Центрального банка. Мы сейчас являемся таким советником, для нас очень важен статус, очень важно работать по правилам. Еще для нас очень важно, чтобы недобросовестные практики не подрывали доверие к индустрии, которая только-только зарождается. Думаю, что все коллеги, который здесь присутствуют, имеют серьезные амбиции на будущее в плане роста и своего бизнеса, и индустрии в целом. Думаю, звезды будут зажигаться не только в Москве, но и в регионах. И показывать хорошую динамику бизнеса. Спасибо. **Екатерина Андреева.** Леонид Полотовский, рады вас приветствовать. Вы сегодня

ния первый раз с нами в статусе официального инвестиционного советника, с чем поздравляем и вас, и Орловскую область. Расскажите нам, пожалуйста, с чем вам пришлось столкнуться, почему вы приняли решение зарегистрировать свою практику в качестве инвестиционного советника?

Леонид Полотовский. Спасибо. Коллеги, добрый день! Екатерина, вам отдельное большое спасибо за приглашение, за возможность участвовать в таком мероприятии.

На самом деле мы включились в реестр недавно. До этого на протяжении практически чуть более пяти лет мы работали как агент крупных брокерских компаний, в наши функции входило привлечение клиентов в брокерские дома. После этого клиент полностью закреплялся уже за менеджером непосредственно брокера, наша связь с клиентом была потеряна.

Сейчас, после включения в реестр, получилось вновь наладить коммуникацию с текущими клиентами именно в качестве инвестконсультанта. На сегодняшний день смогли найти единственную возможную для себя инфраструктуру — систему автоследования. Сегодня много говорилось, что они развиваются, идут вперед. Но при этом всем, например, для себя мы увидели достаточно большую проблему в том, что очень тяжело сделать универсальную стратегию, которая могла бы отвечать и большому количеству риск-профилей и в то же время требованиям клиента по уровню доходности, по уровню риска, по самим инвестиционным продуктам.

На наш взгляд, основная проблема в регионах заключается в том, что мы пытаемся делать как бы уже вторую продажу, направленную на налаживание коммуникации по инвестконсультированию с теми клиентами, которые однажды через нашу компанию уже выходили в мир инвестиций. Поэтому необходимо, как мы считаем, сделать маркетплейс, который объединит в себе именно независимых инвестиционных советников, позволит клиентам взаимодействовать с советниками на единой площадке, скажем так. У меня все.

Екатерина Андреева. Леонид, большое спасибо. Рады видеть вас в наших рядах, надеемся, что ваш опыт многолетнего обслуживания клиентов на фондовом рынке в качестве агента многих брокерских компаний послужит на пользу тем инвесторам, которые придут к вам теперь уже непосредственно как к инвестсоветнику.

Слово Евгению Коровину.

Евгений Коровин. Добрый день, уважаемые участники конференции, коллеги! Я представлю «ВТБ Капитал Инвестиции». Услуги инвестиционного консультирования в группе ВТБ оказываются на нашей платформе, которая объединяет, помимо услуг инвестконсультирования, еще и доверительное управление, паевые фонды, услуги розничного и институционального брокера. Особый фокус мы делаем на мобильном приложении, которое, собственно, является окном в большой мир инвестиционных продуктов и стратегий. На платформе нашей уже более 1 млн клиентов и 3 трлн рублей активов.

Мы внимательно следим за глобальными тенденциями, всегда полезно посмотреть на рынки, где услуга развивается чуть дольше. Радует, что потенциал роста рынка, судя по данным Investment Adviser Association, практически безграничен, объем активов под управлением Registered Investment Advisors (то есть, под консультированием) — более 80 трлн долларов. Астрономическая цифра, это более половины вообще всех финансовых активов розничных инвесторов, и объем этот продолжает расти — как за счет органического роста рынка, так и за счет притока новых денег.

С другой стороны, мы видим, что инвестиционное консультирование перестает быть, скажем так, уделом состоятельных клиентов, когда недешевый инвестиционный консультант в дорогом костюме приватно встречается с клиентом, обсуждает портфель, часто в формате прайвет-бэнкинга. Сейчас большинство клиентов — это уже сегмент mass affluent и розница. И этих клиентов много, почти 30 млн человек.

Почему это происходит? Конечно же, благодаря диджитализации бизнеса в

целом; в частности, благодаря развитию автоконсультирования. Так называемый робоэдвайзинг растет темпами, превышающими 100% годовых и, в общем, уже заметен, так сказать, в общем пироге. Объем активов робоэдвайзеров уже превысил сейчас, по всей видимости, 1 трлн долларов, и ожидается, что темпы этого роста продолжатся. Портрет среднего клиента таков: пока это еще все-таки состоятельный клиент, средний чек — порядка 2 млн долларов, средний тариф — почти 1% годовых, если мерить как процент от активов под управлением.

Теперь о нашем предложении. В ВТБ есть три вида услуг инвестиционного консультирования. Две из них — эдвайзери и персональный советник — это услуги, где с клиентом работает профессиональный и закрепленный за этим клиентом инвестиционный консультант, третья услуга — робот-советник, это программа автоконсультирования.

Эдвайзеры — это услуга, которая основана на классическом портфельном подходе, она позволяет клиенту построить индивидуальную инвестиционную стратегию на глобальном рынке, правильно сформировать аллокацию по классам активов, по валютам. Мы можем работать в формате внешнего консультирования, когда активы клиента находятся у другого брокера. И, помимо розничных клиентов, работаем и с корпоративными, хотя в основной своей массе, конечно, это услуга для частных клиентов.

Персональный советник — это более активное инвестирование, торговая стратегия с фокусом на ликвидных активах для инвесторов, которые погружены в рынок, хотят за ним внимательно следить и активно участвовать. Робот-советник — демократичная услуга с минимальным чеком 50 тысяч рублей, программа, которая составляет портфель из акций, облигаций, биржевых фондов в зависимости от инвестпрофиля клиента.

Если говорить про основные тенденции 2020 года: понятно, что ковид перевернул очень многое, мы в марте переместились на удаленный режим

работы. С другой стороны, те, кто это сделал эффективно, кто был готов, кто имел высокий уровень диджитализации, — получили очень хорошие возможности, потому что весной спрос на услуги инвестиционного консультирования со стороны клиентов сильно вырос. Часто при сильном снижении рынков инвестор замирает и боится, но здесь, поскольку с похожей ситуацией мало кто раньше сталкивался, инвесторы не понимали, что делать. Те, кто работал самостоятельно на рынке, приходили получить профессиональную поддержку. Инвесторы, которые только входили на рынок (таких тоже было много), хотели заработать. Наверное, сработал еще и фактор пребывания на удаленке: свободного времени стало больше, общения меньше, почему бы не позвонить инвестиционному консультанту и не обсудить с ним текущую ситуацию.

Конечно, для того чтобы эффективно работать в таком режиме, когда цифровой канал обслуживания становится основным, необходима возможность делать полный цикл обслуживания клиента удаленно через цифровые каналы, начиная с заключения договора (через интернет или через мобильное приложение). Удаленно производить прохождение инвестиционного профилирования, получение инвестиционных рекомендаций (опять же в виде электронного документа), отчет по портфелю. В общем, цифровой канал стал критически важным для возможности эффективно работать и оказывать клиентам качественный сервис.

В таких условиях очень важно поддерживать интенсивный диалог с клиентом. Наверное, это даже более критично, чем фактические результаты по портфелю: клиенты хотят общаться, понимать, что происходит, задают много вопросов. Клиенты освоили новые форматы взаимодействия — Zoom, Blue Jeans, просто мобильный телефон. Раньше для многих это было неприемлемо, хотелось личных встреч. Онлайн-формат неплохо повысил эффективность: на встречи стало уходить ровно в три раза меньше времени.

Заглядывая уже в 2021 год, мы видим, что рынок инвестиционного консультирования показывает хорошую динамику. Судя по глобальным тенденциям, есть еще огромный потенциал роста. Но инвестиционных советников должно быть в разы, в десятки раз больше.

Розничный частный инвестор продолжает идти на рынок. Время, когда работали простые решения, заканчивается. Под простыми решениями я имею в виду формирование портфеля раньше как замену погашающимся депозитам. Такая стратегия уже не очень работает, потому что ставки снизились, а по валютным инструментам практически обнулились, меняется налоговый режим. Для того, чтобы в таких условиях эффективно распорядиться капиталом и выбрать правильные инструменты, нужен персональный хороший инвестиционный консультант.

Важный вопрос был поднят про конфликт интересов инвестиционного советника. В мировой практике для того, чтобы этим конфликтом управлять, используется в том числе такой инструментарий, как этический кодекс. В Штатах он является обязательным, все зарегистрированные инвестиционные советники принимают такой кодекс. Мы посмотрели на зарубежную практику и тоже такой кодекс разработали, он принят у нас в компании. Все инвестиционные консультанты «ВТБ Капитал Инвестиции» такой кодекс подписывают при выходе на работу. Нам кажется, это достаточно интересная практика.

Екатерина Андреева. Евгений, большое спасибо. Я благодарю Владислава Кочеткова за время, которое он уделит участию в нашем мероприятии. Вы наверняка предполагаете, какую долю ваша компания занимает в огромном количестве инвестиционных рекомендаций, выданных с помощью программы автоследования, автоконсультирования.

Владислав Кочетков. Екатерина, спасибо. Коллеги, здравствуйте! Я обычно участвую в мероприятиях, которые посвящены работе брокеров или управляющих компаний, хотя «ФИНАМ»

действительно является одним из крупнейших инвестиционных советников. Так вот, на брокерской конференции первое же выступление было бы о проблемах: какие проблемы нужно решить для развития рынка. У инвестиционных советников я вижу позитив, благодать и лучшие практики.

Я этот тренд сейчас немножко поломаю и расскажу о проблемах, которые, на наш взгляд, препятствуют развитию рынка.

Начну с позитива, потому что согласен с коллегами: рынок инвестиционного консультирования в России все-таки состоялся. Например, в «ФИНАМе» сейчас 30% от общей клиентской базы имеют договоры инвестиционного консультирования. Если говорить об активной базе, то доля будет еще выше, порядка 43%. Конечно, на нашу статистику влияет активное продвижение услуги автоследования, но есть ощущение, что по рынку в целом проникновение инвестконсультирования тоже будет не ниже 20–25% сейчас, что очень неплохо для рынка, который существует по факту чуть больше года.

Правда, рынок развивается не в тех контурах, про которые говорили при переходе к его активному регулированию. Тогда говорили, что на рынок придут сотни и тысячи независимых консультантов. Они не пришли. Сотни, возможно, уже есть, но они не стремятся к легализации, большинство из них не сильно заинтересовано во включении в реестр. В итоге основным драйвером развития услуги инвестиционного консультирования выступают крупные брокеры и банки, которые и без того двигали данные услуги, а теперь продолжают делать то же самое, но имея дополнительную регуляцию. То есть раньше не было ничего, а теперь — ничего плюс дергающийся глаз — так можно сказать про инвестконсультирование в рамках крупных брокеров.

При этом, как я уже сказал, частные инвестиционные консультанты есть, но на рынок они не идут из-за его чрезмерной бюрократизации. Есть вещи известные достаточно широко: ту же самую

проблему НДС Екатерина озвучила. Но вот, например, с чем сталкивается в своей работе «ФИНАМ». Первый момент — проблемы с поиском персонала. Аттестат ФСФР как критерий подбора сотрудников, как известно, упразднили, новые стандарты сертификации, по сути, не до конца ввели, в итоге рынок долго жил в непонятной ситуации. Чтобы быть инвестсоветником, сотрудник должен либо иметь опыт торговли как у квалинвестора (по сути, очень спекулятивный, хотя большинство клиентов инвестиционного консультанта имеют консервативный и умеренный профили), при этом инвестсоветник должен совершать огромное количество сделок с большим оборотом. Либо нужен опыт работы с очень жесткими требованиями по должностным инструкциям, либо международные сертификаты, которых у нас в стране не так много.

Мне коллеги, которые непосредственно занимаются поиском персонала, рассказывают, что мы каждый месяц из-за этих, на мой взгляд, несколько странных требований заворачиваем 4–5 вполне подходящих кандидатов. Так что кадровый вопрос стоит очень остро. Конечно, есть экзамен НАУФОР, мне Екатерина про него рассказала, но вот соискателей, которые бы его прошли и приходили к нам на собеседование, я пока не встречал. Разные ограничения, в том числе, тот факт, что экзамен все-таки офлайнный, платный и так далее. И главное, что этот экзамен, кроме профиля инвестсоветника, ничего особо не дает. Кроме того, у работодателя возникают потенциальные затраты на обучение, на прохождение экзамена, затраты на подтверждение квалификации. В итоге получается достаточно громоздкая и дорогая система, которая не кажется мне обоснованной.

Следующая проблема — хранение различных материалов в течение 5 лет. В принципе, это адекватное требование по отношению к инвестиционным рекомендациям. Но очень странное по отношению к рекламе. Если кто не знает, инвестсоветник должен хранить рекламный материал, предоставленный клиен-

ту, в течение 5 лет и при этом следить за обновлением рекламных материалов. То есть если клиент в переговорной забрал буклет, то инвестсоветник должен взять себе такой же буклет, хранить его 5 лет, следить, чтобы в подшивке появлялась новая версия буклета — и так по каждому клиенту. Сильно сомневаюсь, что на рынке кто-то может это требование выполнить, даже если сильно захочет, особенно в рамках большой компании. Но такое требование есть, и нехранение этих материалов — нарушение.

Еще одна тема, которая иногда оказывается очень гипертрофированной, — обязательное указание на конфликт интересов. Клиент может позвонить и проконсультироваться 3–5, может, 7 раз в день, и каждый раз перед получением рекомендации он должен выслушивать, как сотрудник зачитывает дисклеймер. Есть клиенты, которые прямым текстом просят, чтобы мы прекратили это говорить, они текст уже много раз слышали. Может быть, стоит реализовать какое-то мягкое решение — информирование один раз при открытии счета или хотя бы один раз в день, но не при каждой коммуникации, особенно внутри дня.

Для брокеров также крайне актуальна тема бесшовного обслуживания: чтобы консультант мог принять от клиента заявку на сделку. Потому что сейчас один сотрудник дает рекомендацию, другой ее исполняет, в результате возникает лишняя коммуникация. У брокера растут затраты на содержание персонала, у клиента растут затраты времени. Мне кажется, никакого конфликта интересов нет в том, что один человек и дает рекомендацию, и выставляет заявку.

Известная многим большая тема — ИИР, индивидуальная инвестиционная рекомендация. С существующими клиентами все относительно просто и понятно, а вот в работе с потенциальными клиентами возникает часто достаточно тонкая грань, на которой приходится балансировать. С одной стороны, мы не можем прямо ответить на вопрос потенциального клиента — а подходят ли мне акции Сбербанка? С другой стороны, можем рассказать, что

о бумаге думают аналитики, при этом, конечно, предупредив, что это вообще не ИИР. В итоге возникают какие-то парадоксальные ритуалы, когда при одном и том же смысловом наполнении некоторые слова создают риск, а некоторые выглядят совершенно нормально.

Казалось бы, регулятор в рамках уже немного подзабытой на фоне коронакризиса «регуляторной гильотины» должен эти казусы активно устранять. Но пока ситуация развивается в обратном направлении: возникает все больше новых требований, хотя старые тоже сохраняются.

Например, сейчас активно обсуждаются требования к программам автоконсультирования и автоследования. Они, на мой взгляд, не очень сложные, но это дополнительная нагрузка. Эти маленькие странности накапливаются и создают критическую массу, когда рынок инвестиционного консультирования оказывается не очень интересен для новых участников. Им проще оставаться в серой зоне, чтобы и рекламные материалы не хранить, и не думать, окажется ли сказанное слово индивидуальной рекомендацией. Дебюрократизация инвестиционного консультирования может создать хороший драйвер для легализации рынка, для прихода на него новых участников. Спасибо.

Екатерина Андреева. Владислав, большое спасибо, как всегда, очень интересно слушать. Мне аппаратная подсказывает, что Артем Терехов хотел задать вопрос, возможно, даже Евгению Коровину. Артем, ты поднимаешь руку сейчас? **Артем Терехов.** Да, Екатерина, хотя я тоже Владислава заслушался. Владислав, спасибо большое. Все, что вы сказали, я себе помечаю, и если можно, пусть ваши сотрудники нам продублируют эти тезисы на электронную почту.

Екатерина, у меня к Евгению вопрос будет. Может Евгений поделиться какой-нибудь лучшей практикой? Как в такой большой экосистеме коллеги решают вопрос об информировании клиентов? как они обходят подводные острые углы? Спасибо.

Евгений Коровин. Если говорить про информирование клиентов, то все несложно, потому что большинство рекомендаций предоставляется в электронном виде, соответственно, вместе с рекомендацией приходят все необходимые уведомления о конфликте интересов.

Артем Терехов. Евгений, если я, например, стал бы вашим клиентом и вдруг мне бы предлагался какой-то инструмент, в отношении которого у вашей организации есть конфликт интересов, то как бы вы меня проинформировали?

Евгений Коровин. Если это рекомендация электронная, там есть сопроводительный текст, который указывает на то, что в этой рекомендации есть или может быть конфликт интересов. Соответственно, вы получаете рекомендацию с указанием на то, что здесь есть конфликт интересов.

Артем Терехов. Выскакивает не просто общий дисклеймер, а сообщение, что есть конкретные обстоятельства, которые могут привести к конфликту интересов?

Евгений Коровин. Если мы видим потенциальный конфликт интересов, то, скорее всего, просто не будем давать такой рекомендации. Но в дополнение к этому есть стандартный текст, который указывает на то, что возможен конфликт интересов. Как раз про это в нашем кодексе написано.

Владислав Кочетков. Просто конфликт есть в любом случае, потому что вы и советник, и брокер, и в данном случае неизбежно указываете, что есть конфликт интересов. То есть, даже не предлагая БПИФ ВТБ, просто предполагая, что сделка будет исполняться через ВТБ, вы уже являетесь носителем конфликта интересов и должны информировать.

Мы на самом деле косвенно тоже идем по этому пути. Но тоже возникает парадокс: мы сначала консультируем клиента по телефону, а потом отправляем ему письмо, где пишем рекомендацию по итогам разговора и дисклеймер. Возникает двойной объем работы, между прочим, и некоторые потери во

времени, что клиентам тоже не всегда нравится.

Екатерина Андреева. Коллеги, большое спасибо. Давайте двигаться дальше. Я бы хотела, чтобы коллеги, которые представляют независимых советников — Игорь Вагизов и Леонид Полотовский — прокомментировали большую тему НДС. Мы нашли небольшую лазейку, наши инвестиционные советники, которые регистрируют некрупные практики, освобождают себя от необходимости уплаты НДС, пользуясь ст. 145 Налогового кодекса: если выручка за последние 3 месяца не превышает 2 млн, то такой советник может подать заявление в налоговую на освобождение от НДС. Но все ли это устраивает?

Игорь Вагизов, прошу прокомментировать.

Игорь Вагизов. Да, Катя, спасибо большое. Эту тему обсуждали очень много. Хотелось бы повторить, про что говорил Владислав: нужно иметь программу стимулов для того, чтобы теневые советники выходили на светлую сторону, на сторону добра. Я думаю, что таким шагом является отмена НДС, уравнивание технологий доверительного управления и финансового советника в едином, скажем так, налоговом поле с единым налоговым знаменателем. 2 млн рублей за три месяца — даже для небольших советников не решают проблему. Для многих тормозом является именно действующая практика уплаты НДС. Спасибо.

Екатерина Андреева. Большое спасибо. Леонид, как у вас с этим обстоят дела?

Леонид Полотовский. Спасибо, Екатерина. Мы сразу эту меру стали использовать. Но при этом всем, основной бизнес получил достаточно сильную нагрузку именно от перехода на общую систему налогообложения, потому что до включения в реестр мы были на упрощенке. Я думаю, что такая ситуация не только у нас. Мне кажется, что можно было бы найти способ позволить нелицензированным профучастникам рынка, то есть инвестсоветникам, остаться на упрощенной системе налогообложения.

Екатерина Андреева. Благодарю вас, Леонид. Я попрошу Игоря вернуться и прокомментировать, как он оценивает то, что я предлагаю называть институтом распорядителя счета. Чтобы работать, не вдаваясь в сторону доверительного управления, четко разграничивая практики инвестиционного советника и доверительного управляющего. Игорь, что вы думаете по этому поводу как один из самых крупных независимых советников в России?

Игорь Вагизов. Спасибо, Катя.

По поводу распорядителя счета. Мировая практика говорит о том, что сегодня в мире достаточно популярны практики, когда советник не только дает рекомендацию, но делает экзекьюшен по этой рекомендации с акцепта клиента. Мы сейчас работаем над тем, чтобы засетапиться в иностранных банках в качестве советников, — и видим, что возникает серьезная проблема. Банки, с учетом того, что по российскому законодательству советник не может делать экзекьюшен, идут навстречу только в плане предоставления рекомендаций, что неудобно клиенту. Клиенту гораздо проще воспользоваться сервисом UBS, Credit Suisse и других крупнейших банков, потому что их сервис подразумевает выдачу рекомендации и мгновенный экзекьюшен. Соответственно, мы здесь теряем в конкуренции. Технология не отработана, регламенты не позволяют выйти за пределы этой конструкции.

Если говорить о выходе из этой ситуации. Как мы знаем, компании пытаются открывать зарубежные структуры, которые, в свою очередь, становятся финсоветниками в зарубежных банках. Соответственно, налоги остаются за пределами Российской Федерации. Плюс права клиентов могут быть серьезно ущемлены, — по крайней мере, риск такой есть.

Поэтому хотелось бы обратить внимание регулятора и участников рынка на вот такую опцию, она тоже даст серьезный импульс развитию рынка финсоветников. Это ни в коем случае не является доверительным управлением, это

является упрощением текущей схемы взаимодействия финсоветника и клиента. Я считаю, что это правильный шаг, который не увеличит риски системы, но даст серьезный импульс к развитию. Спасибо.

Екатерина Андреева. Благодарю, Игорь. Прошу продолжить высказывания по поводу распоряжения счетом, возможного не в рамках доверительного управления. Павел, есть ли что-то добавить в дополнение к тому, что уже сказали коллеги?

Павел Тивиков. Да, конечно, спасибо большое. Владислав уже выразил мысль, которая витает в воздухе: к сожалению, пока получилось так, что стало больше регулирования для существующих участников.

Мы планируем двигаться в направлении развития именно независимой деятельности финсоветника, свободной от других типов деятельности профучастников рынка ценных бумаг. Наша роль отличается от роли других крупных игроков: мы будем решать задачу повышения доверия финансово заинтересованных людей к рынку ценных бумаг. В первую очередь, как я говорил, это высокосостоятельные клиенты.

В России наблюдается довольно сильное разделение между теми, кто не может позволить себе инвестировать, и теми, у кого есть существенный капитал. При этом, к сожалению, грамотность последних не очень высока в силу исторических причин. Эта же проблема существует и для финансовых советников, которые работают в рамках крупных структур. Есть определенные экзамены, есть определенные тесты, которые необходимо сдавать, — но они, к сожалению, не дают гарантии, что инвестиционный советник будет достаточно квалифицирован, достаточно опытен и сможет заинтересовать высокосостоятельного опытного взрослого клиента в своих услугах. Именно в этом наше преимущество.

Готовясь к выступлению, я провел небольшой опрос среди знакомых (бывших и действующих топ- и мидл-

менеджеров банков и брокеров).

Спрашивал, в чем они видят преимущество взаимодействия инвестора с финансовым институтом, если сравнить этот формат с возможностями независимых финансовых советников типа нас. Абсолютное большинство сказало, что они не знакомы с проблемой вообще, меньшинство — что масштабы потенциального бизнеса независимых финансовых советников оценить невозможно. Это очень интересно на фоне того, что, по данным Маккинзи, к началу 2019 году на финансовом рынке Западной Европы 27% средств управлялись внешними портфельными менеджерами. Это говорит, во-первых, о потенциале рынка, во-вторых, о том, что внешние портфельные менеджеры (в логике российского регулирования это инвестсоветники) являются очень важным, очень активным игроком на западном рынке. Основное отличие западного инвестсоветника — возможность получать информацию о портфелях клиента и передавать банкам те самые инвестиционные рекомендации в виде приказа, который дальше исполняют.

Если мы сможем найти формат, в котором эта деятельность не будет доверительным управлением, но при этом будет оставаться полноценной рабочей моделью коммуникации с клиентом (либо управление, либо рекомендации клиенту относительно того, какие действия ему надо предпринять для сохранения и приумножения своего капитала), то российский рынок действительно будет развиваться гораздо более динамично. Надеюсь, что если это произойдет, то такие компании, как наша, будут желанными партнерами для многих банков. В Швейцарии в рамках крупных банков существуют целые подразделения, которые нацелены на коммуникацию, привлечение и сервис по отношению к внешним портфельным менеджерам. И эти подразделения генерируют довольно большие доходы, сопоставимые с другими ветками бизнеса. Россия тоже может идти по этому пути.

Высокая текучка кадров, короткий срок жизни сейлза в рамках крупной компании приводят к тому, что, к сожалению, клиенты, получая там свой первый инвестиционный опыт, обжигаются и уходят с рынка. Тогда как наши клиенты могут совместно с нами идти в тот финансовый институт, который предоставит им лучшие условия. И, конечно же, в данном случае банк (либо брокер, неважно), сотрудничая с нами как с контрагентом, может получить клиентскую базу, которая будет с ним надолго, будет пользоваться дополнительными услугами, возможно, делать кросс-покупки. С одной стороны, мы повысим доверие клиентов к рынку, с другой стороны, мы ни в коем случае не конкурируем с крупными финансовыми институтами, потому что, по сути, создаем им бизнес. Спасибо.

Екатерина Андреева. Павел, спасибо. Я хочу со своей стороны добавить гирьку на весы, которые Павел активно склоняет в сторону института распоряжения счетом. Почему распоряжение — это не доверительное управление? Мы прошли эту развилку, наверное, года три с половиной назад, Владислав не даст соврать, когда в дискуссиях с Банком России классифицировали автоследование как услугу инвестиционного консультирования. Дело в том, что на уровне Гражданского кодекса Российской Федерации доверительное управление предполагает передачу активов доверительному управляющему. В случае работы с инвестиционным советником такой передачи не происходит. Поэтому у нас здесь есть очень четкое понимание, что это не доверительное управление.

Я хочу передать слово человеку, который дольше всех ждал сегодня этой минуты, спасибо. Последний в очереди, но не последний по значению, Евгений Коган, независимый инвестиционный советник. Женя, рады видеть тебя онлайн. Буду рада, если ты выскажешься по поводу квалификации инвестиционных советников, у тебя есть в этой части вопросы, я уже знаю.

Евгений Коган. Катюша, огромное спасибо.

Так получилось, что ваш покорный слуга ступил в эту воду дважды. Я был примерно лет 25 назад сертифицированным инвестиционным советником в западном банке и видел, как это все зарождается, как это все работает, лично сдавал все эти экзамены. Поэтому есть с чем сравнивать. Что конкретно можно предложить?

Сам по себе институт финансовых советников — вещь необходимая, и я считаю, что у нее колоссальные перспективы. Но давайте определимся, кто это — инвестиционный советник и особенно независимый инвестиционный советник, хотя не принципиально в данном случае. Это просто некое окно продаж — или это колоссальный авторитет, который только единственно и может работать с клиентами?

Дело в том, что мы классически привыкли: с клиентами работает сейлз. Но в большом количестве стран, когда ты приходишь в банк и открываешь рот на тему купить акции/облигации и прочие ценные бумаги, то тебе тут же отвечают: «Вам — к инвестсоветнику». Только инвестиционный советник, прошедший специальные экзамены, имеющий опыт и так далее, имеет право общения на тему инвестиций. Он и только он. Общение на эту тему любого другого сотрудника финансовой компании — противозаконно вплоть до уголовной ответственности.

Теперь возникает законный вопрос. Я с огромным удовольствием слушал речь Владислава, смысл у нее такой: участники рынка получили кучу кнутов, а где же наши пряники? Морковкой для нас должна служить прежде всего элитарность и выгодность этой работы. Я считаю, что институт финансовых советников должен быть элитарным, то есть: 1) надо резко поднять требования по образованию, 2) по стажу, 3) надо проработать и внедрить экзамен для советников, особенно по поводу этических норм. Инвестиционный советник — это в

первую очередь этические нормы, а потом все остальное.

Что же сдерживает? Вот прозвучал от коллеги очень хороший вопрос — что сдерживает этот рынок? Господа, скажите, какой конкурс у нас в МГУ, какой конкурс в МГИМО? Колоссальный. Какой конкурс на то, чтобы быть инвестиционным советником? Никакой. Потому что непонятно, ради чего. Надо обеспечить элитарность данной профессии и достаточно высокую оплату за нее, без этого нельзя в принципе.

У Владислава в глазах я читаю сейчас вопрос: «А кто за это удовольствие будет платить?» Ну, извините, клиент. Клиент за это будет платить, если он хочет получить качественное обслуживание, и другого выхода нет. В конце концов, если вы хотите получить действительно конкретную, правильную рекомендацию, то для этого имеется соответствующий сервис, и львиную долю от этого сервиса будет получать консультант. В этом нет ничего трагичного, хотя бы потому, что для брокерской компании и банка все его идеи, рекомендации — это способ поднятия своих же прибылей за счет комиссионных и повышения оборачиваемости средств.

Очень важный момент — аттестация. Это прежде всего вопрос экзаменов, которые необходимо как можно быстрее обсудить (что там должно быть и как) и сразу внедрить. Еще раз говорю: элитарность, элитарность и еще раз элитарность.

И, наконец, последний момент. Господа, я думаю, каждому из вас позволили уже не один, не два и не три мошенника. Меня больше всего забавляет, что мошенники звонят даже представителям Центрального банка, это особенно мило. Артем, признайтесь, вам звонили? Не сомневаюсь. Эта индустрия у нас сегодня, к сожалению, процветает.

Какой выход и какие механизмы борьбы? Есть два варианта. Вариант первый, самый простой: внедрить «черные списки» и, соответственно, информировать правоохранительные органы. Ничего хорошего из этого не

выйдет, метод не работает. Есть более элегантный и красивый способ. Есть Центральный банк, есть Ассоциация защиты инвесторов, есть комитет Госдумы по финансовым рынкам, есть еще масса организаций, которые могли бы целенаправленно и организованно провести соответствующую федеральную информационную кампанию. И внедрить систему рекомендаций: вот процедура, вот советники, вот реестр и вот рекомендации, которые они получили, прежде чем стать советниками. А мы будем каждый раз думать, кому давать рекомендации, будем очень серьезно присматриваться, прежде чем кому-то дать рекомендацию. Мы должны создать некую касту инвестиционных советников, поставить их на своего рода пьедестал.

Если мы внедрим все эти шаги: если у инвестсоветника будет очень достойная плата, и если они будут элитной частью нашего рынка, то ситуация кардинально изменится. Вот моя точка зрения. Спасибо. Готов к ответам, если есть вопросы.

Екатерина Андреева. Владислав, будете ли вы вступать в диалог с Евгением? Владислав Кочетков. Я с Евгением во многом согласен. Однако элитный инвестсоветник — это, по определению, советник, который ориентирован скорее на хайнетов. А что делать человеку, который только пришел на фондовый рынок, без опыта, у него, скажем, 30 тысяч рублей — и все-таки он хочет торговать самостоятельно либо ему нужна помощь в выборе БПИФа, ЕТФ, еще чего-то. Тут элитарность вступает в противоречие с тем, что мы, в том числе, хотим развивать массовый рынок.

Евгений Коган. У меня есть ответ на этот вопрос. В рамках информационной кампании надо пояснять людям технологию действий инвестсоветника. Информировать: какой набор лицензий, набор рекомендаций должен иметь такой профессионал. Нужен телефон «горячей линии», пусть позвонит в НАУФОР и спросит: «Что НАУФОР может сказать про такую-то компанию?» Пускай НАУФОР отдувается, правда, Катюша? Мне кажется, так.

Екатерина Андреева. Открою страшную тайну: НАУФОР принимает в свой состав не всех. И есть случаи, когда мы говорили инвестиционным советникам, что применяемые ими практики поддерживать не будем.

Евгений Коровин. Коллеги, можно включиться в дискуссию?

Екатерина Андреева. Давайте Евгения подключим. И в завершение я дам слово Артему Терехову, который подытожит наше обсуждение и, возможно, уже скажет, как мы будем двигаться дальше в плане регулирования.

Евгений Коровин. Небольшой комментарий по поводу того, что делать клиенту с маленьким портфелем. Собственно, сервис автоконсультирования ровно для этого и сделан. Это возможность различному клиенту с небольшим размером счета получить качественный портфель, сбалансированный по классам активов, по инструментам, и, в общем, чувствовать себя комфортно в связи с тем, что он будет соответствовать инвестиционному профилю. Модели, которая позволила бы такому клиенту работать с профессиональным элитным инвестконсультантом, не существует. Наверное, клиент бы не отказался, но консультанту надо же еще и деньги зарабатывать. Всячески поддерживаю тезис про профессиональных инвестконсультантов, про элитарность, но такой сервис должен быть ориентирован в первую очередь на хайнет-клиентов.

При этом цифровизация дает разным категориям инвесторов возможность использовать автоследование или гибридные модели для премиального сегмента. Сейчас в мировой практике есть такое популярное решение, где вы используете, по сути, тот же самый робоэдвайзер в несколько продвинутой версии. И есть возможность за дополнительную плату подключить консультанта, — или разово, или с повременной оплатой. Возможность получить доступ к экспертизе, но при этом не прогореть на комиссиях.

Владислав Кочетков. Возникает новая профессия — оператор робоэдвайзера.

С задачей расшифровать, что робоэдвайзер рекомендовал и зачем это нужно выполнять.

Екатерина Андреева. Господа, предлагаю завершать, передаю слово Артему Терехову, который подытожит.

Евгений Коровин. У робоэдвайзера есть возможность самому объяснить, что происходит; рассказать, как работает стратегия, при ее подключении. По крайней мере, мы так стараемся делать. И когда происходят серьезные ребалансировки портфеля, тоже объясняем, почему портфель меняется. Если работает алгоритм, искусственный интеллект, то даем описание того, как именно он работает, с описанием рисков, естественно. И если стратегия подходит к инвестпрофилю, клиент ее подключает.

Екатерина Андреева. Коллеги, большое вам спасибо за активную позицию и участие в дискуссии. Я третий раз предпринимаю попытку передать завершающее слово Артему Терехову.

Артем Терехов. Екатерина, я стоял в очереди задать вопрос Евгению Когану, можно я не премину и задам?

Екатерина Андреева. Конечно.

Артем Терехов. Евгений, весь ваш чрезвычайно интересный спич был про элитарность, про права, медали и золотые эполеты. Это все важно, без сомнений. Но ответственность — то же должна быть, верно? И, наверное, если есть достаточная фидуциарная ответственность, если клиент видит, что некачественная услуга влечет за собой понятную для него ответственность, то это тоже повышает статус инвестсоветника и привлекает к нему внимание? Потому что на сегодняшний день (думаю, никто из присутствующих спорить не будет) ответственность инвестсоветников весьма размыта. Или удивите меня: очень хочу посмотреть на инвестсоветника, который клиенту что-то возместил.

Евгений Коган. Артем, в нашей дискуссии я вижу единство и борьбу противоположностей. Есть, с одной стороны, Центральный банк, который просит отчитаться, с другой стороны, есть со-

ветники, которые тянут канат в свою сторону.

Конечно, ответственность должна быть крайне серьезной. Другое дело, что в данной ситуации должна также быть профессиональная страховка, у нас ее нет. Если сегодня мы однобоко внедрим только ответственность, причем фидуциарную, то ни один человек не захочет быть советником. Но я категорически за разумную ответственность, это абсолютно правильно, тут даже спорить-то не о чем.

Артем Терехов. Отлично. Я просто хотел, чтобы это было сказано на публику, чтобы наши слушатели тоже понимали, что мы говорим не только об одной чаше весов, а сразу о двух. Спасибо.

Тогда, Екатерина, я перейду к выводам.

Последние дискуссии и последние мероприятия, которые организовывал в том числе НАУФОР, показывают, что по понятным причинам, все более ускоренным темпом идет информатизация, идет автоматизация, в том числе на полянке робоэдвайзинга, автоконсультирования. Здесь Банк России как регулятор видит большие возможности в плане охвата аудитории. Но и большие риски, потому что эта история сложно контролируема, особенно с учетом того, как развиваются технологии, прежде всего технологии искусственного интеллекта. Евгений Коровин буквально несколько минут назад озвучил, что они предупреждают клиентов, как работает алгоритм. В случае с программами, которые основаны на искусственном интеллекте, это просто физически невозможно, потому что алгоритм, зашитый в программу искусственного интеллекта, постоянно самосовершенствуется и самообучается. Его логику может объяснить только его создатель и только в стартовые секунды.

И в плане надзора, и в плане регулирования здесь возникает очень большой вызов: как максимально обеспечить права клиентов. Потому что машина на сегодняшний день — это все равно вспомогательное устройство, а рекомендацию дает инвестиционный советник. Это очень важно. Не программа дает

инвестрекомендацию и потом как бы отвечает за нее, а рекомендует конкретный инвестсоветник и он же отвечает. Поэтому мы сейчас с другим профильным департаментом прорабатываем нормакты по требованию к таким автоматизированным системам, пытаемся найти золотую середину, которая устроила бы и рынок, и регулятора.

Сейчас мы активно изучаем международные практики, которые тоже очень неординарные: в разных частях света очень разный опыт, очень по-разному идет настройка. Мы, например, обратили внимание на коллег в Южной Корее: они создали при регуляторе госкомпанию, которая анализирует программы, дающие инвестрекомендации. Большой вопрос — хорошая ли это практика, которая сильно ушла вперед, или, наоборот, этот путь нам не подходит?

Еще один очень важный момент, который обязательно надо в сегодняшней дискуссии озвучить. Банк России на сегодняшний день делегировал значительную часть полномочий саморегулируемым организациям. Совместными усилиями и Банка России, и профсообщества, и саморегулируемых организаций был создан Базовый стандарт. Теперь мы очень хотим, чтобы этот Базовый стандарт, во-первых, совершенствовался дальше; во-вторых, выполнение требований этого Базового стандарта контролировалось саморегулируемой организацией.

Что на сегодняшний день видит регулятор? Не так давно мы проанализировали подходы к риск-профилированию разных инвестсоветников, начиная от небольших независимых инвестсоветников и заканчивая крупными компаниями, которые совмещают этот бизнес с брокерским, с управлением активами. Зачастую подходы, например, к консервативному риск-профилю разнятся. Причем очень сильно. Есть компании, которые предлагают в консервативном риск-профиле структурные облигации, какие-то безумнейшие производные финансовые инструменты, а есть такие, кто предлагает только ОФЗ. И мы пони-

маем, что это совершенно дикая полярность, которой не должно быть. Мы очень хотим, чтобы рынок, прежде всего руками саморегулируемой организации, эту историю для себя решил. Потому что Банк России — большая сложная машина, которая устанавливает правила и их контролирует. Мы хотим, чтобы рынок сам навел порядок внутри себя — может быть, в более легком, более комфортном режиме. Поэтому большая просьба к саморегулируемым организациям, которых на сегодняшний день три, обеспечить соблюдение Базового стандарта со стороны своих членов.

Что касается интересующего всех вопроса, насчет любимого документа 684-П, о требованиях к информационной безопасности. На сегодняшний день идет дискуссия и с рынком, и с НАУФОР, и внутри Банка России о том, как правильно подойти к этой проблеме. Наверное, самый легкий вариант — не включать туда инвестиционных советников. С другой стороны, для Банка России в эпоху активной цифровизации это несет повышенный риск. Мы видим, что большие объемы клиентских данных скапливаются в том числе у инвестсоветников. И все-таки склоняемся к тому, что минимальные обязательства в этой части у инвестсоветника должны быть. Но окончательное мнение будет сформулировано позже.

Хочу заверить участников рынка, что регулятор очень хорошо слышит аргументы со стороны рынка, со стороны бизнеса. Мы готовы к дискуссии, но дискуссия должна быть построена на аргументации. Нужны расчеты, подтверждающие факты, а не только эмоции.

Третий момент. Грань между инвестрекомендацией и доверительным управлением. В нашем понимании на сегодняшний день есть самодостаточный институт доверительного управления, который, по сути, включает в себя и момент принятия решения, и момент реализации этого решения. Насколько нужно плодить еще одну сущность и вводить ее в легальное поле, что она из себя в принципе представляет — боль-

шой вопрос. Я, честно говоря, пока не понял, насколько эта история материальна, чем ее можно проиллюстрировать: может быть, какими-то расчетами, какими-то конкретными кейсами. Если подобные материалы есть, то просьба через НАУФОР передать их регулятору, мы обязательно посмотрим и проанализируем. Но эта история должна быть максимально продумана. Потому что Банк России не готов решать проблемы конкретного единичного участника. Нас прежде всего интересует мнение рынка и польза рынка, а также польза для клиентов. Для того чтобы ваша инициатива дошла до регулятора максимально быстро, и мы смогли с ней работать, нужно подтверждение актуальности этой истории и для клиентов, и для участников рынка. Это очень важный момент, просьба его зафиксировать.

Наверное, по большому счету, все. Я хочу вас поблагодарить за участие, было интересно. И большая просьба передавать регулятору предложения через НАУФОР, через другие саморегулируемые организации. Если вы будете передавать через НАУФОР, то там коллеги прекрасно знают, в каком формате лучше подавать и аргументировать информацию, они помогут донести информацию до нас. Мы всегда готовы, соответственно, выслушать и выйти на коммуникацию. Спасибо большое.
Екатерина Андреева. Коллеги, предлагаю завершать. Мы всегда на связи и с теми, кто уже есть в реестре инвестиционных советников, и с теми, кто только собирается в него вступать. Все материалы в ближайшее время будут выложены на сайте НАУФОР. Мы желаем вам удачи в делах и здоровья, конечно же. До новых встреч на конференциях НАУФОР. □