

Дорогое реноме

В рамках ежегодной конференции «Российский фондовый рынок» НАУФОР состоялась онлайн-сессия «Цена репутации – превентивный контроль за действиями клиентов».

Фотографии Сергей Отрошко

Участники: Борис Блохин (директор департамента рынка акций ПАО Московская биржа); Валерий Лях (директор департамента противодействия недобросовестным практикам Банка России); Дмитрий Мураховский (заместитель генерального директора - контролер АО «ФИНАМ»); Дмитрий Хейло (управляющий директор, управление комплаенс ПАО Сбербанк).

Модератор: Антон Савушкин (вице-президент НАУФОР).

Антон Савушкин. Коллеги, добрый день! Рад вас всех видеть. В рамках конференции НАУФОР «Российский фондовый рынок» мы сегодня проводим онлайн-сессию, посвященную мониторингу и контролю сделок клиентов со стороны профучастников финансового рынка. Начало нашей дискуссии мне бы хотелось посвятить небольшо-

му анализу рынка. Мы сейчас видим огромную популярность фондового рынка у физических лиц: об этом говорит и количество новых счетов, которые открывают участники рынка, и количество новых продуктов, инструментов, которые предлагают гражданам брокеры и управляющие компании.

Мне бы хотелось попросить Бориса Блохина рассказать нам о предпочтениях, которые формируются у частных инвесторов: кого инвесторы выбирают в качестве финансовых посредников, какие сделки совершают — долгосрочные либо спекулятивные, больше ориентируются на самостоятельную торговлю или предпочитают продукты автоследования. Борис, пожалуйста.

Борис Блохин. Антон, спасибо большое. Коллеги, я бы хотел продемонстрировать презентацию, она покрывает тенденции, которые сейчас реа-



лизуются на российском рынке. Если вкратце, то рынок, безусловно, развивается семимильными шагами: и в количестве инструментов, и в технологиях, и в сервисах, которые предоставляют участники клиентам. Но я бы на текущий момент хотел остановиться на главном тренде — это, конечно же, приток частных инвесторов. Потом мы поймем, почему это важно.

Мы видим, что сейчас на российский фондовый рынок приходят миллионы частных инвесторов. В этом году (еще не прошло полугодия) уже пришло практически 3,5 млн, общее количество превысило 12 млн. Важно посмотреть, кто же приходит сейчас на рынок.

Что мы видим? Во-первых, больше половины инвесторов (и это количество растет) не проходили никакого обучения вообще. То есть они приходят на рынок, скачивают приложения, открывают брокерские счета — но при этом не имеют иногда даже базовых знаний. Поэтому и вся индустрия, и Банк России, и Ассоциация по развитию финансовой грамотности проводят большие мероприятия по повышению уровня финансовой грамотности.

Во-вторых, мы видим, что это достаточно молодые люди, причем они молодеют с каждым годом: сейчас более половины брокерских счетов

открывают инвесторы моложе 35 лет. Спасибо большое коллегам из НАУФОР: они ежегодно проводят опрос крупнейших брокеров, по нему видны эти тенденции. В позапрошлом, 2019-м, году доля таких инвесторов была всего лишь 44%. То есть инвестор молодеет.

Третий важный момент: 35% инвесторов используют инвестиционное консультирование, которое предоставляется им в рамках закона. Должен отметить, что за последний год эта доля сократилась — с 40% до 35%. Почему же это происходит, почему инвесторы меньше используют инвестиционное консультирование?



В Великобритании было проведено исследование, как повлияла на предпочтения инвесторов ситуация с «разгоном» акций сети магазинов видеоигр GameStop. Как вы помните, там сюжет такой: инвесторы-любители, пользователи форума соцсети Reddit, начали скупать акции компании GameStop, в результате стоимость этих бумаг выросла на сотни процентов за несколько дней, а хедж-фонды, которые ставили на падение, потеряли более \$5 млрд. Выяснилось, что в Великобритании 10% инвесторов приняли решение об инвестировании только благодаря тому, что случалась вот эта ситуация.

Тут появляется плодородная почва для всевозможных не очень добросовестных практик. Повторюсь, многие инвесторы не очень образованы, не прошли обучение, они имеют определенный запрос на такие ситуации. Регуляторы всего мира, в том числе Банк России, относятся к этому очень внимательно. Количество жалоб на манипулирование рынком выросло, причем выросло, по-моему, в 2 раза, с 5% до 11%. Тренды подсказывают, что эта тема важна для рынка.

Спасибо большое.
Антон Савушкин. Борис, спасибо большое за интересный анализ. У меня

вопрос. В презентации упомянуты mem stocks. Что это?

Борис Блохин. Это общее понятие, которое применяется для ценных бумаг, которые активно обсуждаются во всевозможных социальных медиа, всевозможными инфлюенсерами (будь то блогеры или иные лица), интерес к которым повышается по преимуществу через социальные сети и онлайн-форумы. Примеры mem stocks: акции GameStop, AMC и BlackBerry. Хотя сами компании не добились хороших результатов в последние годы, тем не менее все три акции стали вирусными на том самом форуме Reddit, и в конце

января 2021 года цены на них резко выросли. Акции BlackBerry выросли более чем в три раза, акции AMC — почти в десять раз. Акции GameStop, как уже сказано, за несколько дней выросли в разы.

Антон Савушкин. Спасибо. То есть получается, что 50% инвесторов доверяют рынку. У них, возможно, не хватает финансовой грамотности, однако они готовы доверять другим участникам и повторять их стратегии. И я так понимаю, что информацию они черпают из разных источников. Наверное, у такой популярности есть и обратная сторона? Насколько этим доверием злоупотребляют профучастники? присутствуют ли на рынке профучастники, действия которых направлены на частных инвесторов с недостаточным уровнем финансовой грамотности? Мне бы хотелось получить комментарий от Валерия Ляха.

Валерий Лях. Да, Антон, спасибо. Коллеги, добрый день! Рад возможности по diskutieren в достаточно свободном режиме, в кругу коллег. Опишу общий взгляд на этот вызов с нашей стороны, стороны регулятора. Если мы говорим о локальном российском рынке, то за 10 лет проблематика недобросовестных практик изменилась принципиально.

Закон об инсайде и манипулировании, который является основным карающим инструментом в этой сфере, существует и активно применяется 10 лет. За 10 лет практики недобросовестной деятельности были с рынка максимально устранены. Такая деятельность осуществлялась по разным причинам, но осуществлялась именно со стороны профессиональных участников рынка: я имею в виду не только организации, но и людей, которые профессионально работали на этом рынке. И рынок, и общество поняли, что существует неотвратимость наказания за правона-

рушения, думаю, что рынок стал чище, в том числе благодаря этому. Почему? Конечно, не секрет, что регулятор проводил и проводит расследования с определенной скоростью. Нельзя говорить, что регулятор делает это быстро, нельзя говорить, что медленно: проведение расследований идет с определенной скоростью. Для рынка главное не скорость этих расследований, а неотвратимость наказания, и она была обеспечена.

Сейчас на эти недобросовестные, вводящие в заблуждение практики надо реагировать быстрее, реагировать превентивно и проактивно. Зачастую задача состоит в том, что надо выявлять признаки готовящихся недобросовестных действий и устранять их, в том числе для того, чтобы не подвергать угрозе и сам рынок, и частных клиентов.

Мы активно выступаем за целостность всего рынка, поэтому понимаем, что проблему недобросовестных практик со стороны частных клиентов (либо со стороны лиц, которые призывают частных инвесторов объединяться в группы и «разгонять» цены активов) надо решать, в первую очередь, совместно. Мы точно знаем, что необходимо развивать как методологию, так и внутреннюю коммуникацию на рынке среди участников, среди участников и регулятора, среди организаторов торговли. И одновременно с этим надо формировать этику: правила этического поведения, общие этические подходы к работе на рынке, которые должны распространяться сначала на уровне организаций, профессионально этим занимающихся, ну и затем уже спускаться до уровня потребителей финансовых услуг.

Мы проводим здесь работу, подчеркну, по двум направлениям. Во-первых, это быстрая работа по оперативному выявлению и устране-

нию недобросовестных практик, она направлена на действия именно конкретных лиц. Во-вторых, это долгая работа по формированию этических подходов, этических стандартов на рынке, в рамках которой мы намерены работать прежде всего с профучастниками, для того чтобы выстраивать эту работу на длинном сроке и плавно формировать уверенность в общей добросовестности всего рынка — и для профучастников, и для потребителей финансовых услуг.

Но сейчас основная задача — быстро реагировать на те вызовы, которые приносит рынок. Сейчас — это проблемы геймификации торговли, конечно. Это не только российский вызов, это вызов для всего мира. С одной стороны, на рынок пришло много новых инвесторов, с другой стороны, не все они являются инвесторами в прямом смысле: люди пришли именно получить удовольствие от игры, что называется. Мы всегда были против такого подхода, всегда говорили, что на рынке нет игры, есть только инвестирование. Но надо признать, что определенная категория людей все-таки приходит именно за игрой. Инвестирование для них в какой-то степени развлечение, геймификация, они не всегда жалеют о деньгах, которые потеряли, потому что для них это игра. Задача регулятора — все-таки дать возможность людям на рынке зарабатывать. Геймификация — это, наверное, не то, за чем люди должны приходиться на рынок.

Антон Савушкин. То есть рынок воспринимается как дополнительный источник эмоций, и если он приносит азарт, то почему бы этим не воспользоваться, да?

Валерий Лях. Уже в течение года люди не ходили на концерты, на массовые мероприятия, и для них зачастую инвестирование — это возможность почувствовать себя в толпе, что назы-

ваются. Возможность отдать деньги не за посещение концерта, например, а для того, чтобы попробовать себя в другом занятии, тем более, когда информация об этом есть на каждом углу.

У каждого мысль: а вдруг ему повезет, вдруг он вложит тысячу рублей, а получит миллионы, да.

Антон Савушкин. Спасибо большое, очень интересная точка зрения. Есть несколько вопросов. Было сказано, что на рынке есть некие группы, которые занимаются разгоном конкретных акций, возможно, это делается целенаправленно, и регулятор реагирует как в краткосрочном периоде, так и в долгосрочном. Какие действия осуществляет Банк России в рамках краткосрочного реагирования?

Валерий Лях. Диапазон механизмов реагирования на подобные действия у регулятора достаточно широк и зависит от конкретных условий. В крайних случаях может быть применена блокировка, причем блокировка как торговых счетов, так и непосредственно инструментов, — но именно в крайнем случае, безусловно.

Также может быть применена коммуникация. И это более правильный формат — коммуникация и с организаторами торговли, и с участниками рынка, и с эмитентами, бумаги которых стараются разогнать. Цель коммуникации — сделать информацию максимально доступной, прозрачной и, в общем-то, отвлечь людей от того, чтобы заходить в бумагу на слухах, тем более, когда эти слухи активно подогреваются. Здесь важно защищать целостность рынка и не разрушать его излишними мерами, которые вообще отвратят инвесторов от того, чтобы приходиться на рынок.

То есть арсенал мер широкий, конкретная мера применяется в зависимости от каждой конкретной ситуации. Блокировки, о которых вы все знаете, —

это, конечно, крайняя мера, направленная именно на то, чтобы люди массово не понесли убытки. Чтобы на рынке не образовалась ситуация, когда в разгоняемую бумагу пойдет массовый инвестор и будет получать убытки. На тех же самых бумагах, которые разгоняли через Reddit, может быть, заработало несколько человек, но основная-то масса получила убытки, и заходили они как раз на хаях, что называется.

Антон Савушкин. Понятно. Правильно я понимаю, что в долгосрочной перспективе принципиально важна необратимость наказания? То есть каждый участник, который предпринимает недобросовестные действия, должен понимать, что рано или поздно его действия будут выявлены и, соответственно, он будет нести ответственность в рамках закона?

Валерий Лях. Да, мы, безусловно, рассматриваем все случаи на предмет того, есть ли в их составе манипулирование либо инсайдерская торговля (в данном случае мы говорим о предположительном манипулировании), проводим соответствующие мероприятия. Это уже не такой быстрый процесс, но наша задача — проводить его быстрее с тем, чтобы дать всем сторонам, работающим на рынке, понимание, что же реально произошло в данной ситуации.

Антон Савушкин. Спасибо. И, может быть, еще один вопрос. Мы рассматриваем краткосрочные меры. Одна из таких мер — блокировка счетов. Я так понимаю, что Банк России в рамках мониторинга выявляет определенные группы инвесторов и применяет к ним меры блокировки, то есть инвестор не может совершать дальше свои противоправные действия. И, насколько я понимаю, как раз описание таких схем получило свое отражение и в соответствующем письме Банка России, и в изменении в законе, которое мы недавно обсуждали.

(От редакции. Имеется в виду Федеральный закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Конкретно: статья 5 («Действия, относящиеся к манипулированию рынком»), п. 8 (действия, исчерпывающий перечень которых определяется нормативным актом Банка России в целях реализации функций, предусмотренных статьей 13 настоящего Федерального закона). П. 8 введен Федеральным законом от 03.08.2018 № 310-ФЗ. В соответствии с этими положениями закона Банк России вправе устанавливать отдельные действия, относящиеся к манипулированию. Проект письма, о котором говорят участники дискуссии, был опубликован на сайте Банка России <http://www.cbr.ru/press/event/?id=9827>)

Чем обусловлено включение новых действий, новых схем, которые носят признаки манипулирования — кумулятивным эффектом мониторинга рынка? То есть Банк России осуществлял мониторинг и понял, что такие-то действия наносят вред, — соответственно, их нужно описывать и включать в закон?

Валерий Лях. Я сразу сделаю уточнение. Мы предлагаем внести поправки не в закон, а в отдельный список недобросовестных практик. У Банка России есть право издавать отдельный список, который не входит в перечень того манипулирования, которое определено законом. Почему это так? По действиям, которые описаны в законе, существует уголовное наказание. А по тем действиям, которые описаны регулятором отдельно в дополнительном списке, уголовного наказания нет, по ним существуют иные виды ответственности.



Почему мы это сейчас делаем? Во-первых, действительно, это вызов современности. С учетом того, что на рынке появилось большое количество новых людей, такие манипуляции начинают проявляться сильнее. Безусловно, в каждой юрисдикции они проявляются по-своему, потому что везде по-разному настроена инфраструктура, действуют разные правила и так далее. Но, тем не менее, они присутствуют. И мы в данном случае предполагаем дать участникам рынка возможность настроить свои комплаенс-процедуры таким образом, чтобы выявлять подобные действия на ранней стадии самостоятельно. Не ждать письма от регулятора, по кото-

рому тоже придется делать немалую работу, — а выявить манипуляцию на ранней стадии самостоятельно. Это возможность для профучастников оперативно заботиться и о качестве своей работы, и о качественном составе клиентов, возможность предупреждать клиентов о последующей ответственности в том числе.

Антон Савушкин. Да, это очень интересно. И правильно я понимаю, что здесь ключевым является именно превентивный контроль?

Валерий Лях. Да, превентивный контроль.

Антон Савушкин. Со стороны профучастников?

Валерий Лях. Да.

Антон Савушкин. Здесь мне бы хотелось узнать мнение Дмитрия Мураховского, который представляет как раз профучастника — акционерное общество ФИНАМ. Дмитрий, насколько в целом вы готовы к внедрению превентивных мер контроля? Существуют ли сейчас соответствующие внутренние процедуры? Насколько сейчас готов участник взаимодействовать с клиентом?

Дмитрий Мураховский. Мониторинг клиентских операций и контроль их в плане наличия признаков недобросовестных практик — для нас тема не новая. Она возникла несколько лет назад. Мы систематически за-

нимаемся мониторингом клиентских операций, у нас есть определенные методологии и собственные критерии, по которым этот мониторинг проводится, есть соответствующие специалисты, которые этим занимаются. Вас, коллеги, слушая, задумался я о том, что, в общем-то, история, когда вокруг какого-то эмитента создается какая-то смутная активность в информационном поле, — она для нашего рынка не новая. Все вы знаете, что есть эмитенты (в том числе торгующиеся на Московской бирже), которые имеют очень причудливую динамику курса акций, зачастую связанную не с производственными и финансовыми показателями деятельности компании, а с тем, как инвесторы общаются, в том числе с представителями эмитента. Ну, может быть, это происходит не в соцсетях (в этом особенность нашего рынка), а на каких-то форумах, на которых собираются инвесторы.

С подобными ситуациями мы сталкивались уже пару-тройку лет назад.

Мы для себя пошли по пути того, что разделяем те инструменты, в характеристиках которых манипулятивная составляющая превалирует, и те инструменты, по которым манипулятивность возможна, но это не ключевая характеристика.

По первой группе мы предпочитаем просто оградить наших клиентов от операций с такими инструментами. Цена репутации действительно велика. Можно попасть в неприятную историю, испортить репутацию в глазах как инвесторов, так и регулятора, иметь достаточно большое количество как минимум административной нагрузки, связанной с необходимостью отвечать на предписания, проводить постконтроль и так далее. А можно принять определенные меры, для того чтобы клиенты не попали в

неловкую ситуацию, — причем принять их предварительно. В целом по первой группе инструментов наша позиция такова, что есть инструменты, риски инвестирования в которые для розничного инвестора неприемлемы. И мы, даже если нет регуляторных ограничений, стараемся своих клиентов от них оградить.

По второй группе ситуация несколько сложнее. Потому что, с одной стороны, понятно желание организовать превентивный контроль и не допустить, чтобы сложилась какая-то нехорошая ситуация. Но приходится учитывать, что такие ситуации могут возникнуть, как мы видим по ситуации апреля, по инструментам совершенно нормальным и, в общем-то, не самым последним на бирже. С учетом этого нам кажется, что здесь правильный алгоритм такой: надо клиентов предупредить, разъяснить им потенциально опасные моменты, связанные в том числе с участием в таких пулах инвесторов, которые договариваются и разгоняют цену бумаги.

Но тут, конечно, очень полезна была бы более артикулированная позиция регулятора по поводу того, что именно относится к недобросовестным практикам. В общем-то, даже западный кейс GameStop на сегодняшний день не завершен, точка в этом процессе не поставлена. Да, проведено расследование по этому вопросу. Но никто на сегодняшний день не наказан, не озвучены те границы, которые нельзя переходить и так далее. Поэтому очень важно, чтобы тут профучастники давали частному инвестору четкий ориентир (причем, вероятно, не только на уровне профучастников, но и на уровне регулятора) по поводу того, как он должен действовать, чтобы избежать проблем.

Что касается выявления в торговой активности предварительных прекур-

соров, признаков того, что в операциях того или иного клиента может случиться что-то нехорошее, — то это более сложный вопрос.

Например, если опять же обращаться к опыту апрельской ситуации: она освещалась в прессе, поэтому, я думаю, можно говорить о ней достаточно свободно.

(От редакции. Банк России 19 апреля 2021 года предписал нескольким брокерским компаниям блокировать счета отдельных клиентов, поскольку усмотрел признаки манипулирования рынком акций региональных энергосбытовых компаний. Такие предписания получили Альфа-банк, банк ВТБ, Сбербанк, компании «БКС», «Ай Ти Инвест», «Финам», а также «Открытие брокер».)

«Банк России выявил координацию и неоднократные попытки вовлечения частных инвесторов в недобросовестные практики на биржевых торгах в ходе постоянного мониторинга торгов. Такие действия затрагивали ряд финансовых инструментов, преимущественно — региональные энергосбытовые компании. Координация происходила с помощью популярных мессенджеров, внимание Банка России привлекла аномальная торговля со счетов более трех десятков физических лиц. Такая практика приводит к нарушению справедливого ценообразования и создает угрозу правам третьих лиц», — комментировала ситуацию пресс-служба ЦБ РФ.

Перед этим, в марте Банк России уже выявлял попытку вовлечения частных инвесторов в скоординированное через Telegram-каналы манипулирование акциями ПАО «Россети Юг». Тогда Банк России тоже предписал Сбербанку, ВТБ, Тинькофф банку, Альфа-банку, БКС, «Открытие брокеру» и «Атону» приостановить торговые операции ряда клиентов, которые организовывались через эти Telegram-

каналы и совершали сделки с акциями «Россети Юг». Участники Telegram-каналов хотели перепродавать бумаги по более высокой цене другим частным инвесторам и координировались для создания аналогичных манипуляций при операциях с другими бумагами. В целом было заблокировано более 60 счетов физических лиц для дальнейшего выяснения ситуации).

Так вот, проанализировав операции клиентов «Финама», которые подверглись блокировке, мы, со своей стороны, не обнаружили каких-то прекурсоров, которые позволили бы нам сработать превентивно, проактивно, чтобы этой ситуации избежать. Блокировка стала следствием анализа более широкой картины. Такую картину, вероятно, видит регулятор, может быть, видит организатор торговли, — но на уровне профучастника, к сожалению, не представляется возможным такого рода ситуации выявить превентивно.

Пресечение этих ситуаций, вероятно, возможно и на уровне профучастника, — но лишь когда эти ситуации уже начали разворачиваться. Выскажу личное мнение: мне кажется, что конкретно в ситуациях наподобие такой, что была в апреле, более оперативным (и, может быть, более эффективным) было бы ограничение операций на уровне организатора торговли. Потому что при наличии идентифицирующих признаков организатор торговли может ограничить операции достаточно быстро. Может быть, Борис прокомментирует, может быть, я обладаю ограниченной информацией по этому поводу. На уровне профучастника такие операции ограничиваются несколько дольше; все-таки правильное перекрывать этот поток у источника, а не когда он уже растекается по разным структурам.

Мы в процесс готовы включить — себя полностью. Но, наверное, самый

большой вопрос: как организовать систему мониторинга с участием всех элементов так, чтобы это было наиболее эффективно, чтобы функции не дублировались на разных уровнях, у разных участников.

Антон Савушкин. Получается, что участники (по крайней мере компания «Финам») готовы проводить превентивные меры в отношении своих клиентов, однако есть необходимость более четкого понимания и описания недобросовестных практик. Возможно, есть необходимость в разработке более четких критериев, которые можно было бы использовать в мониторинге.

И еще один момент я услышал: если мы говорим уже о крайней мере, блокировке, то эту блокировку можно осуществлять централизованно. Есть Московская биржа, например, которая видит клиента, видит, у каких участников торгов он зарегистрирован.

Целесообразно ли блокировать инвестора на уровне именно биржи?

Валерий Лях. Думаю, что прокомментирую и то, и другое, так как у нас сегодня открытия дискуссия.

Во-первых, по методологии. Да, методология — не статичный инструмент, ее нужно постоянно разрабатывать, учиться на чужом (в первую очередь) опыте, смотреть на шаг вперед в будущее. Поэтому должна существовать и регулярно собираться постоянная группа, в том числе на уровне саморегулируемой ассоциации для того, чтобы рассматривать будущие вызовы. Все-таки методология — это ответ на вопрос, что делать для того, чтобы оставаться в русле добросовестности. Основной вопрос, который поставлен на сегодняшней встрече — цена репутации. Как построить репутацию, как ее сохранить (наверное, в большей степени это актуально именно для профессиональных

организаций). Объединение усилий и разработка совместной методологии является, мне кажется, хорошим ответом на те вызовы, которые стоят перед нами сегодня.

Наверное, стоит разделять два направления недобросовестных практик — это, условно, массовые и индивидуальные недобросовестные практики. Расследование индивидуальных недобросовестных практик — в большей степени задача регулятора, потому что такого рода практики — сложные, неоднозначные, глубоко и намеренно скрываемые. А вот работа по выявлению массовых недобросовестных практик может идти на совместном уровне участников рынка и организаторов торговли, прежде всего. Регулятор тут нужен уже в последнюю очередь, потому что такое выявление связано с работой с клиентами, которые зачастую не осознают, что они совершают. Они могут совершать определенные действия от незнания или из ощущения, что им доступно огромное количество новых путей, что каждый способен придумать свою схему, обойти систему и заработать денег. Мы много раз слышим о том, что в классической финансовой среде человек, воспользовавшись ошибкой, например, банкомата или программного обеспечения, может несколько раз внести деньги на один и тот же счет либо перевести сумму с одного счета на другой, когда на первом счете она не обнуляется, а на второй приходит. Ответственность в любом случае есть. Но человек совершает такие действия, скорее, от незнания об этой ответственности. Работа над такими ситуациями — это точно общая работа для всех.

Что касается вопроса о блокировке и кто ее должен проводить: тут существенны два момента. Во-первых, этот



вопрос нужно обсуждать всем рынком. Во-вторых, блокировка — крайняя мера. Не стоит делать ее единственной и доводить до этой меры тоже. Блокировки серьезно ограничивают сам рынок и доверие к рынку. Но в конкретных случаях блокировки возможно проводить и на уровне профучастников, а не только организаторов торговли. Потому что такого рода практики, которые были в апреле, можно совершенно спокойно отсечь на уровне участников. Тогда, может быть, имеет смысл дополнительно обсудить новую роль комплаенса в компаниях-профучастниках: какова она, если весь аутсорс централизованно происходит на сторо-

не иных организаций. Это тоже вызов для отрасли, с учетом ее изменения. **Антон Савушкин.** Действительно интересно. Я, кстати, хотел бы поприветствовать Дмитрия Хейло, который к нам присоединился. Дмитрий, мы как раз обсуждаем вопросы превентивного контроля, и вот Дмитрий Мураховский с нами поделился своими соображениями.

Мне бы хотелось также и тебе задать вопрос: насколько у вас в компании развита система внутреннего контроля в части мониторинга сделок, в части взаимодействия с клиентом, и как ты относишься к превентивному контролю?

Дмитрий Хейло. Спасибо. Я в первых строках поддержку, конечно, идею о том, что превентивный контроль — это будущее. Гораздо проще предотвратить, чем потом работать с последствиями. Другой вопрос, какой инструментарий мы используем. У профучастника, с одной стороны, инструментарий имеется, с другой стороны, есть вопросы насчет его эффективности в плане предотвращения нарушений.

Наверное, в системе мер, которые может принимать участник рынка, одним из наиболее важных методов является мониторинг. Эффективная система мониторинга позволяет иден-

тифицировать проблему. У нас в компании есть система автоматического мониторинга. Она самостоятельно разработана, мы достаточно долго ее развиваем, инвестируем в нее время и средства, и она позволяет нам с приемлемой эффективностью, скажем так, идентифицировать случаи, когда клиенты ведут себя не совсем добросовестно.

Силами нашего подразделения мы полноценно проводим несколько сотен проверок в год, по результатам такого рода проверок несколько десятков случаев ежегодно направляем в Банк России как случаи, которые считаем подозрительными. Пользуясь случаем, хотел бы поблагодарить Банк России за методологическую поддержку.

В России регулирование существует давно, и есть понимание, как его применять. Но, с другой стороны, квалификация конкретных действий участников, которые идут на рынок через нашу компанию как брокера, требует более глубокого взгляда. И Банк России нам с этим помогает.

Если говорить про превентивный надзор и обратную связь с клиентами, то у нас не всегда было понимание, что мы должны вести себя активно. И, честно говоря, у Центрального банка были к нам вопросы в отношении того, что мы недоработывали по направлению работы с клиентами. Но, спасибо Банку России, это был очень конструктивный диалог, и мы достаточно быстро эту историю подправили. Сейчас мы разработали дополнительные меры, которые представляют собой методичку для клиентов. Мы заставляем бизнес более активно общаться с клиентами на предмет того, как они (клиенты) себя ведут, как это видится со стороны, какие действия разрешены/запрещены. В определенных случаях это дает эффект. В определенных случаях — эффекта не дает,

тогда возникает вопрос о блокировке. И, конечно, в единичных случаях мы вынуждены просто терминировать клиента.

Как мы знаем, есть 10% людей, которые всегда ведут себя добросовестно, есть 10% людей, которые всегда ведут себя противоправно, а все остальные колеблются в соответствии с обстоятельствами. Наша задача — определить, кто есть кто. Наверное, так.

Антон Савушкин. Чего вам не хватает для более эффективного взаимодействия с клиентом?

Дмитрий Хейло. Ответ разный для внутреннего потребителя (имею в виду собственно Сбербанк) и для внешнего. Но в первую очередь, конечно, не хватает ресурсов. Если бы у нас было больше ресурсов, то мы бы готовы были больше работать с развитием системы, с кейсами, которые эту систему производят, и так далее.

Конечно, нам также не хватало понимания того, что именно от нас требуется. Но в дальнейшем Банк России нам, условно говоря, сказал: ребята, вы должны делать это и это. И мы в этом направлении пошли. Если бы такого рода мероприятия со стороны Банка России носили системный характер — в виде семинаров на базе саморегулируемых организаций или еще как-то — это было бы крайне полезно. Чтобы повестка была сфокусирована на том, как профучастник работает со своими клиентами. Но нельзя сказать, что Центральный банк в этом отношении ничего не делает.

И, конечно, у нас бедный инструментарий. Должны быть и кнут, и пряник, по большому счету. Возникает вопрос: пряник — это что? Что профучастник может дать клиенту для того, чтобы он вел себя добросовестно? Можно ему сказать: «Вот есть

методичка, там написано, что такое хорошо и что такое плохо. Туда не ходи, сюда ходи». А кнут — это перспектива отключения. И возникает арбитраж. Один профучастник может отключить клиента (поскольку имеет систему мониторинга), а у другого профучастника системы мониторинга нет, и он, условно говоря, полагается на сообщения, которые ему пересылает Банк России. И возникает некий арбитраж.

Сейчас имеет место бедность инструментов категории «пряник» со стороны участника. Но я думаю, что мы еще в начале пути и совместными усилиями придумаем дополнительные меры, которыми профучастник может мотивировать своих клиентов. Опять же вопрос упирается в ресурсы, и это накладывает ограничения. Спасибо. **Антон Савушкин.** Спасибо, Дмитрий. **Валерий Лях.** Дмитрий, приветствую! Я хотел бы прокомментировать пассаж по поводу ограниченности инструментария. У меня есть предположение (именно предположение), что все-таки финансовые группы стремятся создавать экосистемы, и в экосистемах комплаенс перестает быть узкой частью одного направления бизнеса, он расширяется по всем спектрам деятельности, причем не только экосистемы, но и клиента. Безусловно, комплаенс рассматривает все аспекты деятельности клиента, ему это доступно.

И, мне кажется, пряник и кнут, о которых тут шла речь, имеет смысл рассматривать именно в таком широком спектре. То есть условно, допустим, если у клиента положительная репутация (на уровне его анкеты и практической деятельности), то финансовая организация-посредник может давать ему скидки по всем своим сервисам, давать льготные условия по всем финансовым продуктам. Либо наоборот, если

клиент получил штрафы по какому-то одному направлению своих операций, то его риск-профиль повышается по сервисам всей экосистемы, а не только по той деятельности, где он получил штрафы. И ставки могут повышаться, и формат обслуживания изменяться, в крайних случаях вообще может быть прекращено дистанционное обслуживание: исключительно личное обслуживание либо в офисе. Да, это неудобно для клиента, но в этом случае брокер удостоверяется, что именно данное лицо подает данное поручение, делает это осознанно, не по чьему-то наущению. А у клиента возникает период, что называется, личного охлаждения, возникает возможность подумать о разумности своих действий. Это может пойти на пользу и организации, и самому клиенту. Потому что рынок изменяется, финансовые группы тоже изменяются, они должны пользоваться тем инструментарием, который возникает уже в новых условиях.

Антон Савушкин. Я бы хотел развить эту тему, но с другой стороны. Мне бы, наверное, хотелось услышать мнение и Бориса Блохина, и Дмитрия Мураховского, и Дмитрия Хейло о рисках. Какие риски могут присутствовать при взаимодействии участника и его клиента? Борис, может быть, поделишься своим мнением?

Борис Блохин. Я вначале вернусь на несколько шагов назад. Сотрудники Московской биржи очень внимательно обсуждали с участниками рынка (в рамках и комитета, и рабочей группы) ситуацию апреля. И пришли к мнению, что базовый сценарий — это блокировка клиента именно на уровне профучастника.

Абсолютно согласен с коллегами в том, что предложения в этом направлении необходимо прорабатывать. Необходимо, чтобы был действующий орган, чтобы там происходил обмен

мнениями. Надо постараться выявлять недобросовестные практики даже в момент, когда они еще не появились на рынке.

Но инструментарий, про который сказали коллеги, должен быть строго определен. Понятно, что базово брокерские услуги на российском рынке оказываются в рамках договора присоединения, и брокер, наверное, может изменить порядок присоединения или принять решение о расторжении договора. Но в этом случае обязательно надо защитить профучастника, который стремится сделать наш рынок лучше, от потенциальных исков со стороны клиента. Это должно быть понятно, прозрачно описано, вместе с перечнем недобросовестных практик должен быть создан перечень мер реакции на эти недобросовестные практики. И клиент должен четко понимать, что конкретная примененная к нему мера — это не желание отдельного брокера, а это он сам реально совершил нарушение и поэтому несет соответствующие ограничения или наказание. Вот мне кажется, эти риски надо обязательно продумать. Участники рынка, конечно, должны быть защищены.

Антон Савушкин. Борис, спасибо.

Дмитрий Мураховский.

Дмитрий Мураховский. Я мнение Бориса могу только поддержать. История недовольства клиента теми мерами, которые в отношении него принимает профучастник, вполне реальна. И даже если можно в какой-то степени исключить риски гражданско-правовые, включив соответствующие положения в договор, то мы все равно оказываемся в ситуации, когда есть риск того, что клиент посчитает, что в отношении именно него эти меры принимались несправедливо. Что профучастник не обладает компетенцией и полномочиями для оценки

его действий как недобросовестных. Соответственно, клиент развернется и уйдет к тому профучастнику, который менее ревностно относится к рекомендациям и не будет принимать жесткие меры. Прежде всего сам клиент, конечно, должен понимать, что это палка о двух концах.

Открытые правила игры, где прописано, что хорошо, а что плохо, для нас были бы достаточно серьезным подспорьем в разговоре с клиентом.

Антон Савушкин. Дима, спасибо.

Валерий?

Валерий Лях. Я хотел прокомментировать слова Дмитрия относительно того, что клиент уйдет в другую организацию, с более льготными условиями, назовем это так. Мое личное мнение таково: все-таки задача комплаенса — заботиться о долгосрочном развитии и долгосрочной выживаемости компании. И если клиента заподозрили в недобросовестности, то, может, имеет смысл прекратить с ним отношения. Потому что комплаенс заботится о компании в целом, а не о клиентоориентированности в каждом конкретном случае. Здесь необходимо выбирать. Комплаенс все-таки — это тот уровень защиты, который защищает саму компанию, от излишней клиентоориентированности в том числе. Да, это так.

Антон Савушкин. Спасибо. Дмитрий Хейло, может быть, пару слов о риске? **Дмитрий Мураховский.** Прямо вдогонку этому короткому обсуждению. Я абсолютно согласен с тем, что, конечно, роль комплаенса в том, чтобы удерживать бизнес от избыточного принятия рисков. Но ситуация такова, что это может быть вполне добросовестный клиент, который в силу своего незнания, в силу некой информационной неопределенности совершает действия, на которые мы вынуждены реагировать. Конечно, речь не идет о



том, чтобы пытаться удержать льготными условиями тех клиентов, которые генерируют регуляторный риск на постоянной основе. Тут скорее речь идет о том, что в ситуации отсутствия артикулированных правил игры существует возможность недобросовестной конкуренции со стороны тех организаций, которые менее ревностно относятся к своим обязанностям, комплаенс-обязанностям в том числе. Они получают возможность конкурировать за счет менее жестких комплаенс-процедур, в долгосрочной перспективе это играет для бизнеса очень существенную негативную роль. Спасибо.

Валерий Лях. Вы говорите об артикулируемых правилах игры. А если конкретно надо артикулировать?

Дмитрий Мураховский. Наверное, невозможно полностью описать любую ситуацию, которая может возникнуть. Но хорошо бы иметь выраженную позицию регулятора по каким-то уже прошедшим кейсам, аналогичным тому же кейсу GameStop: по поводу того, что участие в такого рода группах может повлечь за собой последствия. Это в качестве примера. Понятно, что по каждой ситуации заранее прописать все правила игры нельзя, но можно накапливать информационную базу, на которую клиенты могут ориентировать-

ся. Имея подобную базу, как минимум можно избежать повторения уже реализованных случаев.

Валерий Лях. Надо четко понимать, что сейчас нашу дискуссию смотрят 100, 200, 300 человек, и это точно не простые клиенты, это профессионалы, эта дискуссия все-таки для узкого круга тех, кто с этим ежедневно работает. И я боюсь, что даже язык, на котором мы сегодня общаемся, тяжел для понимания обычного клиента. Говорить о том, что значит участие в акциях типа GameStop, какие будут последствия, нужно на уровне обычных физлиц.

Но и на всех уровнях об этом необходимо говорить на том языке, на

котором возможно достичь понимания. Например, у меня вопрос: а нужно ли сейчас говорить о том, что за подобные манипуляции (или попытки манипуляции) бывают блокировки счетов? Вот нужно об этом говорить или нет? По факту профучастники уже знают, что за это бывают блокировки счетов, блокировки уже произведены. Возникает вопрос: нужно ли об этом отдельно писать? Потому что все об этом прекрасно знают, в истории это тоже сохранится, потому что есть релизы на сайте Банка России. И что необходимо по этому поводу предпринять дополнительно? Или просто нужно об этом говорить клиентам?

Дмитрий Мураховский. Нужно ли говорить клиентам, что могут быть последствия в виде блокировки? — да, конечно, нужно говорить. Потому что инвестор, приходя на рынок на волне геймификации, должен более ответственно подходить к своим действиям. А для этого он должен понимать вероятные последствия своих действий. Кроме того, блокировка — это определенная внесудебная процедура, которая не позволяет человеку полностью распоряжаться своими средствами, она имеет серьезные последствия, и, конечно, человек об этом должен быть предупрежден. Надо это делать, да.

Антон Савушкин. Спасибо, Дмитрий, есть что добавить?

Дмитрий Хейло. Буквально пару комментариев в продолжение дискуссии. Конечно, есть некоторая проблема с тем, что не все клиенты понимают, например, почему их действия квалифицируются как недобросовестные. В этой связи важны образовательная функция и доведение информации до клиентов. Наверняка 80% клиентов все знают и понимают, но если 20% клиентов что-то не понимают, ведут себя

неправильно и тем самым возмущают рынок, то с ними тоже надо работать. Это общая задача, которая стоит и перед профучастниками, и перед Банком России.

В плане рисков, наверное, я бы все-таки больше боялся, что получателем негатива станет профучастник. Клиента заблокировали, он не понимает причин блокировки. Профучастник выступает посредником, Центральный банк по объективным причинам не может дать ему всей информации, даже если заблокированный клиент этого профучастника участвовал в разгонке бумаги. Но было бы правильно иметь единую информационную платформу, где Центральный банк давал профучастнику ту информацию, которую считает возможной. Это существенно бы минимизировало негатив.

И, конечно, проблема арбитража. Если даже клиент добросовестный, но получил какое-то ограничение и недопонял его причину, то он может обидеться на профучастника, с которым работает. Есть риск того, что он уйдет к другому посреднику. Это сложная проблема, пока не очень понятно, как с ней корректно работать, но ее надо общими усилиями как-то побороть.

Я думаю, что в конечном итоге мы придем к необходимости риск-категоризации клиентов на системном уровне в плане недобросовестных практик.

У нас в компании такая категоризация введена. К ней можно по-разному подходить, но если у компании 2 млн клиентов, то необходимо как-то с этим работать. И я думаю, что если все мы научимся правильно категоризировать клиента в плане риска, который он приносит в систему, то сможем правильно распределять тот небогатый ресурс комплаенса, который имеем. И регулятор тоже сможет

более фокусно распределять имеющийся ресурс.

И, конечно, имеет смысл создать на уровне саморегулируемой организации какой-то форум, где профучастники смогут все эти вещи систематизировать. Я бы рассчитывал на роль саморегулируемой организации и, безусловно, на Центральный банк как наиболее активного игрока и законодателя мод в этой области. Что-то можно совместно придумать. Спасибо.

Валерий Лях. У меня вопрос. А что сама саморегулируемая организация готова предпринимать на этом поле, с учетом актуальности обсуждаемых вызовов, в принципе, для всей индустрии?

Антон Савушкин. Спасибо за вопрос. НАУФОР как саморегулируемая организация действительно выступает посредником между регулятором и участниками. Мы готовы выделять все свои ресурсы для того, чтобы как доносить позицию участников до регулятора, так и работать в обратном направлении. Такая работа, более того, уже ведется.

В НАУФОР создана рабочая группа, которая занималась описанием типологий недобросовестных и неправомерных действий и практик. В целом эта работа доведена до конца, мы сделали очень хороший сборник, на мой взгляд. Он сейчас доступен на сайте НАУФОР, его можно скачать, изучить, проанализировать. Мы описали схемы, описали механизмы выявления, в сборнике даже есть анализ форумов. Отдельная благодарность Московской бирже, которая в этой работе принимала непосредственное участие.

Мы готовы развивать это направление. Здесь, кстати, вопрос про нашу деятельность. Помимо информационных документов у нас есть стандарты: внутренние стандарты и базовые стандарты. И, если мы говорим про принци-

пы поведения на рынке, то, как правило, их как раз описывают стандарты, — базовые стандарты, например. Есть ли необходимость в разработке базовых стандартов? И если есть, то что мы там можем прописать?

Валерий Лях. На мой взгляд, в этом направлении в большей степени имеет смысл разработка кодексов, нежели стандартов. Ввиду того, что кодексы дают, на мой взгляд, больше возможностей для самостоятельного использования в каждом конкретном случае, но тем не менее основаны на принципах. Поэтому кодексы дают определенный уровень самостоятельности в каждом конкретном случае, что меня лично устраивает больше, если это касается непосредственно функций комплаенс. Думаю, что развивать это направление имеет смысл через кодексы.

Антон Савушкин. Но, с другой стороны, кодекс — это документ, к которому присоединяются добровольно. Если кодекс принят на уровне СРО, то, соответственно, присоединение происходит на уровне членов СРО. Причем несоблюдение кодекса не влечет какой-либо ответственности. Только ответственность общая, которая предусмотрена законодательством.

Валерий Лях. Можно параллельно действовать через этические стандарты. На мой взгляд, долгосрочное применение в большей степени имеют именно этические стандарты, институты сохранения репутации. В сфере комплаенс как раз репутация является наиболее оцениваемым инструментом. Безусловно, мы можем идти одновременно и через базовый стандарт, и через кодексы. Но я верю, что через 10 лет в итоге останутся именно кодексы. Вот в этой конкретной сфере, подчеркиваю.

Антон Савушкин. Да, думаю, что к этому мы и движемся. То есть переходим от регулирования к плавному присоединению к общим принци-

пам ведения деятельности на рынке. Согласен.

Валерий Лях. Я думаю, здесь еще важно отметить, что мы все должны прийти к этому эволюционно, чтобы не было перепрыгивания тех этапов, которые нужно пройти эволюционно. Все равно эти общие принципы нужно принять на себя, понять, почему это важно делать самостоятельно, а не выполнять исключительно указания регулятора или регулирующих органов. Понять, почему важно самостоятельно принимать участие в разработке и оценке. Не быть, условно, аутсорсером по исполнению бинарной функции «можно/нельзя», а именно оценивать свою и чужую деятельность на предмет правильности и этичности действий.

Антон Савушкин. Спасибо большое, очень важное замечание, мне кажется, оно действительно будет иметь развитие. Я, кстати, хотел бы напомнить о том, что у наших слушателей есть возможность задавать вопросы: в Ютубе или Фейсбуке. И мне бы хотелось пару минут уделить именно вопросам, тем более что они уже есть.

Первый вопрос: «Коллеги, добрый день! Как, по вашему мнению, частному инвестору, который только пришел на рынок и не знает всех его тонкостей, не попасть на удочку»? Может быть, я даже чуть-чуть расширю этот вопрос. Представим ситуацию: я частный инвестор, я пришел на рынок и следую определенному алгоритму — например, смотрю, какие акции начинают рост, захожу в эти акции и при достижении определенной цены продаю их. Это моя стратегия, может быть, у меня есть алгоритм, который эту стратегию поддерживает. И получается, что я всегда захожу в те акции, которые показывают существенный рост. Возможно, в отношении этих акций производятся какие-то

действия, создаются группы, которые искусственно повышают цены на эти акции. Но я не знаю об этих действиях, я добросовестный инвестор. При этом брокер в превентивном порядке приостанавливает мои операции, — например, блокирует, если мы говорим о самом плохом сценарии. Но при этом я не понимаю, в чем виноват. Это моя стратегия, я действовал добросовестно. Вот как быть клиенту и как быть профучастнику в этом случае?

Валерий Лях. Мне хотелось бы услышать мнение участников.

Борис Блохин. Немножечко все-таки двойственный вопрос, потому что клиент вроде как начинающий, ничего не понимает, но уже имеет стратегию и выработанный алгоритм.

Антон Савушкин. Хорошо, давай разделим вопрос.

Борис Блохин. В моем понимании вопрос для начинающих (да любых) клиентов решается риск-профилированием. Если клиент указывает, что он сверхагрессивный и сверхактивный, то, конечно, профучастник должен, в рамках оценки риск-профиля, отметить, что следует обращать внимание на такие-то моменты и такие-то риски, чтобы клиент сразу же об этом знал.

Если клиент начинающий и совсем ничего не понимает, то, конечно, ему надо порекомендовать пройти хотя бы минимальное обучение, благо для этого существует огромное количество механизмов.

И последнее. В моем понимании клиент всегда должен доверять брокеру. Если он в чем-то сомневается, если видит, что с акцией происходит что-то не то, то ему следует обратиться к брокеру. Везде есть поддержка клиентов, везде коллеги очень активно отвечают и помогают клиентам. Поэтому, мне кажется, что последняя линия — это



брокер, который уже с холодной головой может что-то порекомендовать клиенту или дать ему дополнительную информацию.

Антон Савушкин. Борис, спасибо.

Дмитрий?

Дмитрий Мураховский. Я согласен с Борисом. Вопрос такой может исходить от совсем начинающего клиента. И, наверное, клиенту, который только пришел на рынок, можно посоветовать воспользоваться услугами либо инвестсоветника, либо доверительного управляющего, прежде чем начинать активно торговать самостоятельно. Это его уберезит от некоторых ошибок, которые он может сделать по незнанию, это

даст начальное представление о рынке. В ходе обучения, в ходе самостоятельного изучения материалов, которых достаточно много, он должен приобрести какие-то знания.

Тот же сайт Банка России содержит базовую информацию для начинающих инвесторов, в том числе о потенциальных угрозах, которые могут быть связаны с процессом инвестирования. Поэтому вот так, наверное.

Антон Савушкин. Спасибо. Дмитрий? **Дмитрий Хейло.** Согласен с коллегами. Я бы еще предложил начинающему инвестору внимательно ознакомиться с документами, которые ему дают брокеры или инвестиционные со-

ветники, это будет неким элементом его обучения тому, что происходит на рынке. Относитесь к этим документам внимательно, там многие правильные слова сказаны и на многие вопросы вы найдете там ответы.

Антон Савушкин. Спасибо. Мой второй вопрос остался незамеченным. Ну хорошо, ладно.

Дмитрий Хейло. Я могу его прокомментировать. Мне кажется, что этот вопрос сродни тому, что мы уже обсуждали. Клиенту, который необоснованно (как ему кажется) пострадал от действий брокера, необходимо все-таки объяснять логику произведенных действий. Частично может это делать

профучастник, если сам до конца понимает, почему клиент, например, заблокирован. Но профучастник не всегда может это делать, потому что полная картина нам не видна, она находится у Банка России.

Это к вопросу о дополнительной коммуникации, которую профучастники, может быть, должны выстроить с Банком России, для того чтобы давать правильную картину клиентам.

Потому что если профучастник оказывается перед требованием Банка России заблокировать конкретные операции, то выступает опять же исполнителем, выполняет требование Банка России, но этим он ограничен. Мы можем давать комментарии общего плана, но этим наша роль и ограничивается.

Антон Савушкин. Спасибо. Дима? **Дмитрий Мураховский.** Ты описал ситуацию, когда блокировка уже состоялась. Это значит, что какие-то вопросы к клиенту возникли либо у брокера, либо у Банка России. Я помню озвученную позицию по поводу того, что блокировка со стороны Банка России — это совсем крайняя мера, не часто применяемая, но, тем не менее, возможная.

В ситуации, когда блокировка состоялась со стороны брокера, могу сказать по нашей практике, мы с клиентом, безусловно, общаемся и объясняем ему, что именно в его действиях вызвало у нас вопросы. И в ряде случаев даем ему возможность предоставить нам информацию, какие-то документальные подтверждения, которые объясняют ситуацию с его стороны, а дальше это комплексно изучаем, прежде чем применять меры блокировки.

Когда блокировка состоялась по инициативе Банка России, вот тут, мне кажется, было бы очень полезно иметь понятную, всеми согласованную и обсужденную процедуру: что

именно профучастник клиенту в этой ситуации должен сообщить. Причем сообщить как относительно того, что причиной блокировки его операций стала оценка его действий со стороны Банка России, так и относительно тех действий, которые он должен предпринять для того, чтобы эта блокировка была снята. На сегодняшний день клиент в такой ситуации сталкивается с непониманием, что нужно делать дальше. Вот он попал в этот замес: условно говоря, его операции заблокированы. Как он должен дальше себя вести, чтобы либо оправдаться, либо снять ограничения? Вот это остается непонятным. Если бы мы эту работу провели совместно, было очень полезно: надо понимать, какая именно процедура должна включаться в таких ситуациях. Хотя, еще раз говорю, это исключительная ситуация и мы не предполагаем, что она будет частой.

Антон Савушкин. Дима, спасибо большое. Я зафиксирую, пожалуй, этот момент: что дальнейшая разработка информационных материалов, рекомендаций, может быть, нормативных актов Банка России, в общем-то, требуется.

Валерий Лях. Ну, здесь может иметь место и пояснение, и даже формализация процедур, имею в виду формализацию той же самой блокировки. Может быть, имеет смысл определять, что блокировка вводится на какой-то четкий промежуток времени, если не поступит объяснений со стороны клиентов и со стороны участника рынка, если не будет создана полная, развернутая картина случившегося. Допустим, нельзя две недели просто дожидаться, пока блокировка снимется, а потом продолжать операции. Понятно, что иногда ответы клиентов бывают такие: «Случайно нажал на кнопку» или «Я художник, я так вижу

и поэтому совершаю такие операции». То есть профучастник тоже должен оценивать, насколько адекватные пояснения ему представлены, насколько клиент вообще разбирается в том, что совершает. И, может быть, в ряде случаев клиенту следует предложить обязательное сопровождение в виде доверительного управляющего.

Антон Савушкин. Спасибо. Еще есть такой вопрос: «Не планирует ли регулятор или Биржа формировать список недобросовестных частных инвесторов, чтобы у такого инвестора не было опции уйти к другому профучастнику?»

Валерий Лях. Давайте ответу сначала я, потом могу коллегам дать слово также.

Здесь вопрос упирается в защиту персональных данных. Безусловно, мы были бы и рады такой список сформировать, но есть ограничения по раскрытию персональных данных. Здесь на уровне СРО можно было бы организовать площадку для обсуждения вопроса, каким образом, соблюдая законодательство, дать профучастникам возможность обмениваться данными о подозрительных клиентах и клиентах с высоким уровнем риска, например.

Два года назад на рынке работало такое количество клиентов, что можно было их отслеживать и настраивать систему буквально за каждым клиентом. Сейчас это делать, с одной стороны, дорого для индустрии, с другой — будет ограничивать развитие экономической активности. Если это будет делаться централизованно, например, со стороны регулятора, то станет излишним обременением для развития индустрии.

Как раз возможность делать это самостоятельно со стороны участников рынка, на мой взгляд, позволила бы выполнять эту функцию быстрее, самостоятельнее и, что называется, неза-

метнее для клиента, с меньшим неудобством для самого клиента. Потому что регулятор изначально не расценивает любые подозрительные операции как обязательно недобросовестно. Давайте определимся на этом: для регулятора операция, которая совершена на рынке с признаками недобросовестности, не является заведомо недобросовестной. Мы не оцениваем такого клиента как определенно недобросовестного, в отношении которого надо сразу вводить весь спектр мер, ограничивать его, навешивать на него ярлык, что он особо опасен. Нет. Мы оцениваем его действия в парадигме сохранения целостности рынка, наблюдаем их на продолжительном отрезке времени. Мы должны убедиться в том, что в таких действиях был именно умысел. Запретительными действиями или обвинениями очень быстро можно разрушить то хрупкое доверие, которое на нашем рынке сложилось, благодаря в том числе нашей совместной работе.

Антон Савушкин. Понятно. Коллеги, к сожалению, наше время подходит к концу. Мы можем ответить еще на один вопрос, — как мне кажется, дискуссионный и достаточно актуальный. Сделаю, может быть, небольшую вводную к нему. Банк России опубликовал список компаний, которые ведут недобросовестную деятельность на территории Российской Федерации, по этому поводу прошла большая кампания в прессе, я с удовольствием смотрел материалы, спасибо.

Валерий Лях. Поддерживаешь, Антон, публикацию «черных списков»?

Антон Савушкин. Я даже больше, наверное, скажу: мы уже направили со стороны НАУФОР список компаний, которые заслуживают включения в этот список. Мы этот список сформировали на основании жалоб, которые нам присылают физические лица.

Но есть вопрос по поводу включения в список компании «Interactive Brokers». Спрашивают также, есть ли основания

для пересмотра списка в отношении этой компании.

Валерий Лях. Давайте тогда отвечу в отношении, как называют его, «черного списка». На самом деле это список нелегальных участников российского финансового рынка либо тех, кто нелегально предоставляет услуги на российском финансовом рынке.

Почему мы ведем этот список? Потому, в первую очередь, что нелегальное предоставление услуг на финансовом рынке — это угроза для потребителей финансовых услуг.

Эта угроза, в том числе, состоит в том, что в случае возникновения каких-то рисков явное разбирательство будет происходить не на территории РФ. Финансовые взаимоотношения с данными организациями не подпадают под юрисдикцию Банка России, поскольку это не поднадзорные нам организации. С помощью этого списка мы информируем граждан о том, в отношении каких организаций, выявленных нами, поднадзорность Банку России не существует. То есть регулятор говорит о том, что если инвестор решает осуществлять взаимоотношения с данными организациями, то делает это на свой страх и риск.

Функция этого списка предупредительная. Мы говорим о том, что считаем взаимоотношения с данными финансовыми организациями на территории нашей страны не подпадающими под нормальную практику. Если инвестор осознает это и решает продолжать либо начинать операции с такой организацией, то делает это на свой страх и риск. Вот основной критерий.

Мы действительно думаем над вариантом ведения и «черного», и «серого» списка: по примеру регулятора Европейского Союза. Тот список, который сейчас существует, мы будем дополнять информацией на предмет

критериев, может быть, будем совершенствовать этот список в плане дополнительной информации, для того чтобы потребителям было более понятно, какие услуги (или псевдофинансовые услуги) предлагают данные организации. Но основная функция списка — предупредительная. Мы говорим, что в отношении названных организаций есть установленные признаки нелегальной деятельности. То есть мы по ним провели исследование, установили эти признаки и предупреждаем граждан.

Вот смысл списка. Он в первую очередь направлен на потребителей финансовых услуг.

Что делать с данным списком организациям-профучастникам, организациям, которые в принципе совершают операции и могут являться контрагентами данных операций, — это уже следующий вопрос. Безусловно, мы его также будем рассматривать. Но в данном случае дополнительных рекомендаций к этому списку нет. Единственное и главное — это предупреждение для потребителей относительно вступлении в финансовые взаимоотношения с организациями из списка. В случае если ваша организация с кем-то из них поддерживает контрагентские отношения — опять же, это на ваш страх и риск.

Антон Савушкин. Спасибо, Валерий. Коллеги, мне кажется, у нас состоялась очень интересная дискуссия, однако время нашей сессии подходит к концу. И я бы еще раз хотел поблагодарить Дмитрия Хейло, Бориса Блохина, Дмитрия Мураховского и гостя нашей студии Валерия Ляха. Также я хотел бы поблагодарить слушателей, которые проявили интерес к нашей сессии, и сказать всем: до свидания, до новых встреч. Спасибо. □